

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza vývoje zadluženosti vybrané společnosti

Debt evolution analysis of the selected company

Student:

Veronika Plurová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Veronika Plurová**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R010 Finance**
Specializace: **00 Finance**
Téma: **Analýza vývoje zadluženosti vybrané společnosti**
Debt evolution analysis of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Zhodnocení vývoje zadluženosti vybrané společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku - analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s., ISBN 978-80-86929-44-6.
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s., ISBN 978-80-86929-26-2.
RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada publishing, 2008. 120 s., ISBN 978-80-247-2481-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci vypracovala samostatně. Přílohy
1 a 2 mi byly dány k dispozici.

V Ostravě 7. 5. 2010

Veronika Bludová
.....
podpis

Poděkování

Děkuji touto cestou Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za poskytnuté rady, cenné připomínky a odborné vedení v průběhu tvorby mé práce.

Obsah

1	Úvod	2
2	Metodologie finanční analýzy	3
2.1	Předmět a účel finanční analýzy	3
2.2	Uživatelé finanční analýzy	3
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu.....	5
2.4	Základní metody finanční analýzy	7
2.5	Metody elementární analýzy	8
2.6	Poměrové ukazatele	11
3	Charakteristika vybrané společnosti	20
3.1	Produkty	20
3.2	Dceřiné společnosti.....	20
3.3	SWOT analýza.....	21
3.4	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.....	22
3.5	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	28
4	Zhodnocení vývoje zadluženosti vybrané společnosti	35
4.1	Analýza poměrových ukazatelů zadluženosti	35
4.2	Porovnání ukazatelů rentability s bezrizikovou sazbou.....	43
4.3	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu	44
4.4	Srovnání podniku MSA, a. s. s odvětvím.....	49
4.5	Zhodnocení výsledků	51
5	Závěr	54
	Seznam použité literatury	55
	Seznam použitých symbolů a zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

V současném tržním prostředí je častým problémem podniků jejich vysoká zadluženost, která může způsobit podniku značné problémy, vytváří překážky pro jeho další rozvoj a ohrožuje jeho finanční zdraví. Zadluženost však nemusí být pouze negativní, neboť s růstem zadluženosti může růst i rentabilita podniku a tím může docházet i ke zvyšování jeho tržní hodnoty. S růstem zadluženosti však roste riziko finanční nestability. Nástrojem pro vyhodnocení vývoje zadluženosti podniku je finanční analýza.

Finanční analýza je jednou z nejužívanějších metod pro posouzení finančního hospodaření podniku a její výsledky slouží k rozhodování o dalším fungování podniku. Umožňuje porovnávat vývoj podniku za delší časové období na základě účetních výkazů za jednotlivá léta a slouží k analýze silných a slabých stránek podniku.

Cílem bakalářské práce je analýza vývoje zadluženosti podniku MSA, a. s. za období let 2006 až 2008.

Práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části bude objasněn předmět a účel finanční analýzy, charakteristika jejích uživatelů a zdroje informací pro finanční analýzu. Budou zde popsány základní metody finanční analýzy včetně horizontální a vertikální analýzy a pyramidových soustav ukazatelů, které pak budou aplikovány v praktické části. Na závěr teoretické části budou vymezeny poměrové ukazatele se zaměřením na ukazatele zadluženosti, které budou využity při výpočtech v praktické části.

Praktická část bude složena ze dvou kapitol. První kapitola bude zaměřena na představení podniku MSA, a. s., bude zde provedena SWOT analýza a nakonec také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V druhé kapitole budou propočteny a následně zhodnoceny jednotlivé ukazatele zadluženosti a bude provedena analýza vlivu finanční páky na ROE. Vzhledem k tomu, že zadluženost je úzce spojena s likviditou podniku, budou dále analyzovány ukazatele likvidity. Poté bude provedeno srovnání vybraných finančních ukazatelů podniku MSA, a. s. s hodnotami dosahovanými příslušným odvětvím. Na závěr bude provedeno souhrnné zhodnocení výsledků, kterých podnik MSA, a. s. ve sledovaném období dosáhl, včetně určitých doporučení.

2 Metodologie finanční analýzy

V této kapitole bude objasněn předmět a účel finanční analýzy a její základní metody, včetně horizontální a vertikální analýzy a pyramidových soustav ukazatelů. Rovněž budou vymezeny poměrové ukazatele se zaměřením na ukazatele zadluženosti. Tato kapitola vychází zejména z publikací Dluhošové [1], Holečkové [3], Kislingerové [4] a Růčkové [6].

2.1 Předmět a účel finanční analýzy

Finanční analýza má ve finančním řízení podniku velký význam. Jejím výsledkem je zhodnocení finanční situace podniku, tedy jeho finančního zdraví. Finanční analýza odhaluje a identifikuje nejen slabiny ve finančním zdraví podniku, ale také jeho silné stránky. Finanční situace je chápána jako finanční výkonnost a finanční pozice podniku. Finanční výkonnost vypovídá o ziskovosti podniku a finanční pozice je dána finančními riziky vyvolanými způsobem financování.

Finanční analýza umožňuje nahlédnout na vývoj podniku v minulosti a porovnat ho se současným vývojem. Slouží také jako podklad pro finanční plánování, jak z dlouhodobého, tak i z krátkodobého hlediska.

Finanční analýza je členěna na externí a interní analýzu. Externí finanční analýza je prováděna na základě veřejně dostupných finančních a účetních informací a je určena pro externí uživatele, kteří pomocí jejích výsledků posuzují důvěryhodnost podniku. Interní finanční analýza je určena pro zaměstnance a k jejímu zpracování se kromě veřejně dostupných údajů používají také interní údaje.

Finanční analýza zahrnuje analýzu základních charakteristik finanční situace, podrobnější zkoumání příčin zjištěného stavu, stanovení faktorů, které mají nejvýraznější vliv na nežádoucí vývoj, a návrh dalšího postupu.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finančním stavu podniku jsou důležité pro řadu subjektů, které přicházejí do kontaktu s podnikem. Tyto subjekty jsou externími nebo interními uživateli výsledků finanční analýzy. Mezi externí uživatele řadíme investory, banky a jiné věřitele, stát a jeho orgány, obchodní partnery a konkurenci. K interním uživatelům patří manažeři, odboráři a zaměstnanci [4].

Investoři

Kapitál je do podniku vkládán investory, kterými jsou akcionáři a ostatní investoři. Investoři sledují finančně-účetní informace ze dvou důvodů. Prvním důvodem je využití získaných informací pro rozhodování, zda investovat do podniku v budoucnu. Zajímají se především o míru rizika a výnosnosti kapitálu, který již vložili do podniku. Druhým důvodem je zjištění způsobu nakládání podniku se zdroji vloženými investory. Manažeři mají volnost při nakládání s majetkem podniku. Často dochází k rozporu mezi zájmy akcionářů a manažerů.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé využívají informace o finanční situaci potenciálního dlužníka pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách jeho poskytnutí. Před poskytnutím úvěru hodnotí banka bonitu potenciálního dlužníka. Bonita podniku je hodnocena analýzou jeho finančního hospodaření. Jsou analyzovány především struktura majetku podniku, finanční zdroje, jimiž je majetek financován, a výsledky hospodaření. Součástí úvěrových smluv je pravidelné informování banky podnikem o vývoji finanční situace.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány využívají finančně-účetní informace především pro kontrolu, zda byly správně odvedeny daně. Dalšími účely využití těchto informací jsou různá statistická šetření, kontrola podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům nebo získání přehledu o finanční situaci podniků se státní zakázkou.

Obchodní partneři

Obchodními partnery jsou dodavatelé a odběratelé. Krátkodobí dodavatelé se zajímají o schopnost podniku hradit své splatné závazky a dlouhodobí dodavatelé se zajímají o dlouhodobou stabilitu dodavatelských vztahů. Odběratelé mají zájem na tom, aby finanční situace dodavatele byla příznivá a to zejména tehdy, když je jejich výroba závislá na konkrétním dodavatelském podniku.

Konkurenti

Konkurenti využívají finančně-účetní informace jiných podobných podniků či celého odvětví ke srovnání s vlastními daty a výsledky. Porovnávají výsledky hospodaření, ukazatele rentability a další údaje.

Manažeři

Manažeři mají nejsnadnější přístup k finančně-účetním informacím i dalším informacím o podniku. Mohou tak snadno zpracovat finanční analýzu podniku a její výstupy využít pro operativní a strategické finanční řízení podniku.

Zaměstnanci

Pro zaměstnance je důležité mít přehled o finanční situaci podniku, jelikož se jich to úzce týká. Zaměstnanci si přejí, aby podnik, v němž jsou zaměstnáni, prosperoval a aby byl hospodářsky a finančně stabilní, z důvodu zachování svých pracovních míst a příznivých mzdových a sociálních podmínek.

Výše uvedený výčet uživatelů finanční analýzy není úplný, neboť existuje celá řada dalších zájemců o výsledky finanční analýzy. Mezi další uživatele finanční analýzy patří odbory, daňoví poradci, analytici, burzovní makléři, univerzity, novináři i nejširší veřejnost [2,4].

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní finanční analýza musí vycházet z kvalitních zdrojů informací. Použité vstupní informace by měly být rovněž úplné. Ve finanční analýze se využívá velkého množství dat pocházejících z různých informačních zdrojů a různé povahy. Podle Holečkové [3] lze zdroje informací rozdělit do tří skupin:

- finanční informace,
- kvantifikované nefinanční informace,
- nekvantifikované informace.

Finanční informace

Vnitřními finančními informacemi jsou účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku a výroční zprávy. Mezi vnější finanční informace jsou řazeny roční zprávy emitentů

veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů a burzovní zpravodajství.

Kvantifikované nefinanční informace

Mezi kvantifikované nefinanční informace patří oficiální ekonomické a podnikové statistiky, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence a rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.

Nekvantifikované informace

Součástí nekvantifikovaných informací jsou zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, prognózy a nezávislá hodnocení.

Základní data pro finanční analýzu jsou čerpána převážně z účetních výkazů. Účetní výkazy lze rozdělit na finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy jsou veřejně dostupné a jedná se proto o externí výkazy poskytující informace externím uživatelům. Umožňují nahlédnout na strukturu a stav majetku, zdroje krytí, tvorbu a užití výsledku hospodaření a peněžní toky. Vnitropodnikové účetní výkazy vycházejí z vnitřních potřeb firmy a jsou sestavovány častěji než finanční výkazy, takže jejich využití vede k přesnějším výsledkům finanční analýzy.

Mezi účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou povinnou součástí účetní závěrky. K účetní závěrce se připojuje i příloha, která mimo jiné obsahuje doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích (cash flow).

Rozvaha zachycuje stav majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) k určitému okamžiku, zpravidla k poslednímu dni účetního období. Z rozvahy se získávají poznatky o majetkové struktuře podniku a zdrojích financování.

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Tento výkaz je využíván k hodnocení ziskovosti podniku.

Výkaz cash flow srovnává bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) v průběhu určitého období [6].

2.4 Základní metody finanční analýzy

Vzhledem k tomu, že neexistuje oficiální metodika finanční analýzy, můžeme se v praxi setkat s různými přístupy a technikami.

Metody používané ve finanční analýze jsou členěny různými způsoby. Tak například Dluhošová [1] rozděluje metody finanční analýzy na metody deterministické a metody matematicko-statistické.

Metody deterministické jsou využívány k analýze vývoje a odchylek pro menší počet období a slouží pro provádění běžných finančních analýz v podniku. Mezi deterministické metody jsou řazeny:

- analýza trendů (horizontální analýza),
- analýza struktury (vertikální analýza),
- poměrová analýza,
- analýza soustav ukazatelů,
- analýza citlivosti.

Matematicko-statistické metody obvykle vycházejí z údajů za delší časové období a jsou využívány k posouzení determinantů a faktorů vývoje a ke stanovení kauzálních závislostí a vazeb. Mezi matematicko-statistické metody jsou zahrnovány:

- regresní analýza,
- diskriminační analýza,
- analýza rozptylu,
- testování statistických hypotéz.

Jiné členění metod finanční analýzy používá Růčková [6]. Podle této autorky existují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů, kterými jsou fundamentální a technická analýza. Pro fundamentální analýzu je nezbytná znalost vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Technická analýza kvantitativně zpracovává data a hodnotí výsledky z ekonomického hlediska, přičemž využívá matematické, matematicko-statistické a jiné metody. Finanční analýza je technickou analýzou. Podle Růčkové existují dvě skupiny metod finanční analýzy a to metody elementární analýzy a vyšší metody. Vyšší metody nejsou běžně používané v praxi, neboť jejich použití je složité a vyžaduje hlubší ekonomické a matematicko-statistické znalosti.

2.5 Metody elementární analýzy

Metody elementární analýzy pracují především s údaji z účetních výkazů, ale využívají také údaje z jiných zdrojů. Tyto metody se v praxi běžně používají, jde o nenáročné metody. Elementárními metodami jsou analýza stavových ukazatelů (horizontální analýza a vertikální analýza), analýza rozdílových a tokových ukazatelů (analýza fondů a analýza cash flow), přímá analýza intenzivních ukazatelů (ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele kapitálového trhu), analýza soustav ukazatelů (pyramidové rozklady a Du Pontův rozklad).

Analýza stavových ukazatelů

Analýzou stavových neboli absolutních ukazatelů jsou myšleny horizontální a vertikální analýzy, které slouží k rozboru účetních výkazů.

Horizontální analýza, označovaná rovněž jako analýza trendů, se zabývá absolutními i relativními změnami ukazatelů v čase. Pro jednotlivé položky účetních výkazů se provádí porovnání v čase po řádcích, tedy horizontálně. Cílem horizontální analýzy je změřit změny jednotlivých veličin a to absolutně či relativně.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t (\%) \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100 = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \cdot 100 (\%), \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

Vertikální analýza, nazývaná rovněž jako procentní rozbor, zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů, tedy poměřuje jednotlivé položky účetních výkazů k celkovým aktivům či pasivům. Používá se při rozboru struktury aktiv či pasiv podniku. Struktura aktiv vypovídá o tom, do čeho podnik investoval kapitál a jak při tom byla zohledňována výnosnost. Struktura pasiv informuje o zdrojích, z kterých byl majetek pořízen. Tato analýza pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, tedy vertikálně.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \cdot 100 (\%), \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je hodnota absolutního ukazatele.

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů se zabývá především analýzou výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow, tedy těch účetních výkazů, jejichž jednotlivé položky mají tokový charakter. Také se částečně zabývá analýzou rozvahy, jelikož pomocí rozdílových ukazatelů lze provést analýzu oběžných aktiv. Analýza fondů finančních prostředků využívá rozdílové ukazatele a orientuje se hlavně na čistý pracovní kapitál. Může také sloužit ke stanovení vhodného způsobu financování oběžných aktiv. Účelem analýzy cash flow je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku.

Analýza soustav ukazatelů

Soustava poměrových ukazatelů je založena na vytvoření jednoduchého modelu, který ukazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Tento model vytvoří souhrn ukazatelů a ty je možné postupně rozkládat na další dílčí ukazatele.

Mezi nejvíce používané soustavy ukazatelů patří pyramidové soustavy ukazatelů. Jejich podstata spočívá v postupném rozkládání syntetického ukazatele na dílčí vysvětlující ukazatele tak, že tato soustava ukazatelů je ve tvaru pyramidy. Vazby mezi ukazateli mohou být aditivní nebo multiplikativní. Aditivní vazby jsou mezi ukazateli v případě rozložení výchozího ukazatele na součet či rozdíl dvou nebo více dílčích ukazatelů, multiplikativní vazby vznikají při rozložení výchozího ukazatele na součin nebo podíl dvou či více dílčích ukazatelů. Nejznámější je Du Pontův pyramidový rozklad ukazatele rentability, jehož název je odvozen od chemické společnosti Du Pont de Nemeurs, ve které byl tento rozklad poprvé použit.

Metody rozkladu pro multiplikativní vazbu jsou členěny z hlediska řešení multiplikativní vazby a jsou jimi metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a funkcionální metoda. Metoda postupných změn a metoda rozkladu se zbytkem jsou postaveny na postupné změně jednoho z ukazatelů, logaritmická metoda a funkcionální metoda jsou postaveny na současně změně všech ukazatelů [1]. Vzhledem k tomu, že v praktické části bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn a logaritmické metody, budou blíže vysvětleny pouze tyto metody.

Metoda postupných změn

Velkou výhodou této metody je jednoduchý výpočet a rozklad beze zbytku. Naopak nevýhodou je skutečnost, že její výsledek je ovlivněn pořadím jednotlivých ukazatelů. Důsledkem toho je, že hodnota prvního ukazatele vyjde podhodnocená a hodnota posledního ukazatele nadhodnocená oproti skutečnosti. Přesto je tato metoda v praxi velmi využívána.

Postup výpočtu při použití metody postupných změn v případě součinu pěti dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \cdot a_4 \cdot a_5$, je následující:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot a_{4,0} \cdot a_{5,0}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot a_{4,0} \cdot a_{5,0}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot a_{4,0} \cdot a_{5,0}, \\ \Delta x_{a4} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot a_{3,1} \cdot \Delta a_4 \cdot a_{5,0}, \\ \Delta x_{a5} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot a_{3,1} \cdot a_{4,1} \cdot \Delta a_5,\end{aligned}\tag{2.4}$$

kde Δx_{ai} je změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou dílčího ukazatele a_i , Δa_i je změna dílčího ukazatele a_i , $a_{i,0}$ je hodnota dílčího ukazatele a_i v čase 0 a $a_{i,1}$ je hodnota dílčího ukazatele a_i v čase 1.

Logaritmická metoda

Jelikož je tato metoda postavena na současné změně všech ukazatelů, nedochází k problémům s pořadím ukazatelů ani ke vzniku zbytků. U této metody se vychází z výpočtu logaritmů indexů. Nevýhodou této metody je, že indexy nesmí mít zápornou hodnotu [1]. V praxi je většinou podmínka kladných ukazatelů splněna, pokud však podnik dosahuje ztráty, tak pro příslušnou část větve bude použita metoda postupných změn či metoda funkcionální.

U logaritmické metody se postupuje podle následujících výpočtů:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta x,\tag{2.5}$$

kde Δx_{ai} je změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou dílčího ukazatele a_i , I_{ai} je index změny dílčího ukazatele, I_x je index změny vrcholového ukazatele a Δx je změna vrcholového ukazatele.

$$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}\tag{2.6}$$

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (2.7)$$

kde x_1 je hodnota vrcholového ukazatele v čase 1 a x_0 je hodnota vrcholového ukazatele v čase 0.

$$\Delta x = x_1 - x_0 \quad (2.8)$$

2.6 Poměrové ukazatele

Stanovení poměrových ukazatelů je nejvýznamnějším a nejčastěji používaným metodickým postupem finanční analýzy. Tyto ukazatele poměřují jednu či několik položek k jiné položce či skupině položek uvedených v účetních výkazech. Poměrové ukazatele slouží spíše k orientaci, jakým způsobem podnik hospodaří. Využívají se k porovnávání finanční situace podniku v čase nebo k porovnávání finanční situace podniku s jiným podobným podnikem. Poměrové ukazatele prošly značným vývojem od počátku svého vzniku a neustále vznikají další ukazatele. Základní členění poměrových ukazatelů zahrnuje:

- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálového trhu.

Vzhledem k tomu, že bakalářská práce je zaměřena na analýzu zadluženosti, bude tato skupina ukazatelů charakterizována podrobněji.

Ukazatele zadluženosti

V případě, že podnik financuje svá aktiva cizími zdroji, pak lze hovořit o jeho zadluženosti. Podnik by měl část svých aktiv financovat vlastními zdroji a část aktiv cizími zdroji. Financování pouze vlastním kapitálem nebo cizím kapitálem je velmi nevýhodné. Použitím pouze vlastních zdrojů by došlo k poklesu celkové výnosnosti vloženého kapitálu a také je vlastní kapitál v porovnání s cizím kapitálem dražší. Naopak financování pouze cizími zdroji je vyloučeno zákonem, neboť existuje minimální předepsaná výše základního kapitálu a také by bylo velmi problematické získávání cizího kapitálu. Analýza zadluženosti je založena na hledání optimálního

vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Velký význam má pohled věřitelů a akcionářů na kapitálovou strukturu. S růstem podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu podniku se zvyšuje riziko věřitele. Z pohledu akcionářů platí, že rizikovost akcií se zvyšuje s růstem podílu financování cizími zdroji.

Celková zadluženost

Celková zadluženost, označovaná také jako ukazatel věřitelského rizika, je základním ukazatelem zadluženosti a vyjadřuje, z jaké části jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Vyšší hodnota tohoto ukazatele značí, že podnik je méně finančně stabilní a roste riziko věřitelů. Při posuzování tohoto ukazatele je nutno analyzovat strukturu cizích zdrojů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná (krátkodobá) zadluženost. Pro podnik není optimální, pokud je zadlužení podniku tvořeno především dlouhodobým zadlužením.

Dlouhodobá zadluženost

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

Běžná zadluženost

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.11)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část majetku podniku je financována z vlastních zdrojů. Vypovídá o míře finanční samostatnosti podniku. Součet tohoto ukazatele s ukazatelem celkové zadluženosti je roven jedné. Převrácenou hodnotou ukazatele je finanční páka.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.12)$$

Zadluženost vlastního kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje podíl kapitálu věřitelů ke kapitálu akcionářů a má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku [7]. Jedná se o klíčový ukazatel pro investory a je doplňován ukazatelem úrokového krytí.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.13)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel dává do poměru dlouhodobý kapitál, který je představován vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem, ke stálým aktivům. S růstem hodnoty tohoto ukazatele se zlepšuje finanční stabilita podniku. Měl by nabývat hodnot ve výši 1 a více.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.14)$$

Finanční páka

Tento ukazatel, označovaný rovněž jako majetkový koeficient, poměřuje celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Finanční páka představuje efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím levnějšího cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. Velikost finanční páky se zvyšuje s rostoucím podílem cizích zdrojů.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.15)$$

K měření vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu slouží ziskový účinek finanční páky, který lze vyjádřit jako součin úrokové redukce zisku a finanční páky, přičemž tyto dva ukazatele působí protichůdně. Je-li ziskový účinek finanční páky

větší než jedna, pak zvyšování zadluženosti podniku má za následek růst rentability vlastního kapitálu, pokud je menší než jedna, pak má zvyšování zadluženosti podniku negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V případě, že je ziskový účinek finanční páky roven jedné, pak zadluženost nemá vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.16)$$

kde *EBT* je zisk před zdaněním a *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním.

Úrokové krytí

Tento ukazatel poměruje zisk před úroky a daněmi k nákladovým úrokům a vyjadřuje, kolikrát tento zisk pokryje nákladové úroky. Čím vyšší hodnoty tohoto ukazatele podnik dosahuje, tím je to pro něj lepší. V případě, že je úrokové krytí menší než jedna, zisk podniku nestačí ani na pokrytí nákladových úroků. Pokud je tento ukazatel roven jedné, tak zisk podniku stačí pouze na pokrytí úroků a je-li větší než jedna, tak zisk pokryje úroky a zbývající část se rozdělí mezi akcionáře a vlastníky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.17)$$

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a udává, kolik ze zisku je odčerpáno na úroky. Nižší hodnota úrokového zatížení je pro podnik příznivější. Je-li úrokové zatížení nízké v dlouhodobém časovém horizontu, může si podnik dovolit větší míru financování cizími zdroji.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.18)$$

Jelikož finanční páka je jedním z ukazatelů, které ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu, budou objasněny také ukazatele rentability a ukazatele likvidity, které se zadlužeností úzce souvisí.

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost představuje míru zhodnocení kapitálu investovaného do podniku. Ukazatele rentability poměrují zisk k určitému druhu kapitálu nebo tržbám. Pro podnik je příznivé, aby hodnoty těchto ukazatelů byly co nejvyšší. Ukazatele rentability vyjadřují, jak efektivně podnik hospodaří. Ke zjišťování ukazatelů rentability jsou využívány výkaz zisku a ztráty a rozvaha.

Rentabilita aktiv

Tento ukazatel je považován za nejdůležitější měřítko rentability. Dává do poměru zisk k celkovým aktivům investovaným do podniku, aniž by byl kladen zřetel na zdroje jejich financování. Slouží jako měřítko celkové efektivnosti. V případě, že je do čitatele dosazen zisk před úroky a zdaněním, používá se pro srovnání podniků, které mají rozdílné daňové podmínky a úrokové zatížení.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.19)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Pomocí tohoto ukazatele je zjišťována míra zhodnocení kapitálu vloženého do firmy jejími vlastníky. Poměruje čistý zisk k vlastnímu kapitálu. Jeho hodnota by měla být vyšší než hodnota úroků, které investor získá při jiné formě investování, aby to bylo pro investora výhodné. Jelikož investor nese vysoké riziko související s vložením vlastního kapitálu, tak nízká hodnota tohoto ukazatele v dlouhodobém časovém horizontu může vést k tomu, že investor kapitál vloží jinde a podnik se dostane do problémů, v horším případě to povede k jeho zániku.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}, \quad (2.20)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

Rozklad rentability vlastního kapitálu

Rentabilitu vlastního kapitálu je možno rozložit na pět vysvětlujících ukazatelů, které ovlivňují její výši. Na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu působí jaká část ze zisku je z podniku odčerpána prostřednictvím daní, jaká část zisku připadá na

úroky, které souvisí se stupněm zadluženosti podniku, provozní rentabilita, obrat aktiv a finanční páka. Příslušný rozklad lze vyjádřit vztahem [1]:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.21)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ finanční páku.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Tento ukazatel poměruje zisk před úroky a zdaněním k vlastnímu kapitálu a dlouhodobým dluhům.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.22)$$

Rentabilita tržeb

Tímto ukazatelem se zjišťuje podíl zisku k tržbám a představuje velikost zisku připadajícího na jednu korunu tržeb. V rámci rentability tržeb rozlišujeme provozní a čistou ziskovost tržeb.

Provozní ziskovost tržeb

Tento ukazatel poměruje zisk před úroky a zdaněním k tržbám a slouží pro komparaci podniků.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

Čistá ziskovost tržeb

Tento ukazatel je označován také jako zisková marže a vyjadřuje poměr čistého zisku k tržbám. Je u jednotlivých odvětví výrazně odlišný, což je dáno charakterem produktů.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.24)$$

Rentabilita nákladů

Tento ukazatel představuje, jak jsou zhodnoceny náklady vložené do podnikání a je používán jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb.

$$ROC = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \quad (2.25)$$

Ukazatele likvidity

Jedná se o ukazatele, které měří schopnost podniku hradit včas své splatné závazky. V případě, že podnik není dostatečně likvidní, tudíž není schopen hradit včas své splatné závazky, může se dostat do platební neschopnosti, což může vést v nejhorším případě i k bankrotu. V rámci ukazatelů likvidity rozlišujeme tři stupně likvidity podniku: běžnou, pohotovou a okamžitou.

Běžná likvidita

Běžná neboli celková likvidita je likviditou třetího stupně. Poměruje oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům a znamená, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Můžeme rozlišovat celkem tři strategie řízení běžné likvidity dle hodnot požadovaných bankami při poskytování úvěru a to konzervativní, průměrnou a agresivní. Hodnota běžné likvidity je u konzervativní strategie nad 2,5, v případě průměrné strategie mezi 1,5 a 2,5 a u agresivní strategie pod 1,5. Optimální hodnota tohoto ukazatele se nachází v rozmezí od 1,5 do 2,5 [5]. Ukazatel má význam pro srovnání podniku s jinými obdobnými podniky.

$$Běžná\ likvidita = \frac{OA}{cizí\ kapitál\ krátkodobý}, \quad (2.26)$$

kde *OA* jsou oběžná aktiva.

Pohotová likvidita

Tento ukazatel likvidity bývá označován jako likvidita druhého stupně. U pohotové likvidity rozlišujeme také tři strategie řízení. Konzervativní strategie je

uplatňována, pokud je hodnota pohotové likvidity nad 1,5, u průměrné strategie je tato hodnota mezi 1 a 1,5 a u agresivní strategie je hodnota menší než 1. Výše tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1 do 1,5 [5]. Vyšší hodnota ukazatele je výhodnější pro věřitele, z pohledu vedení podniku a akcionářů je méně příznivá.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{cizí kapitál krátkodobý}} \quad (2.27)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nazývána likviditou prvního stupně. Měří, jak je podnik schopen hradit právě splatné dluhy. Tento ukazatel zahrnuje nejlikvidnější položky z rozvahy, tzv. pohotové platební prostředky, k nimž jsou řazeny peníze v hotovosti a na účtech, šeky a volně obchodovatelné cenné papíry. Za optimální jsou považovány hodnoty 0,2 a vyšší [5].

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{\text{cizí kapitál krátkodobý}}, \quad (2.28)$$

kde *PPP* jsou pohotové platební prostředky.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál patří mezi rozdílové ukazatele a je chápán jako část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobým kapitálem a podnik ho může použít k uskutečnění podnikových záměrů.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.29)$$

nebo

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.30)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří nejen míru, kterou je kapitál vázán v jednotlivých složkách majetku, ale také intenzitu, rychlost a účinnost využívání majetku podnikem. Tyto ukazatele jsou úzce spojeny s ukazateli rentability. Jedná se o skupinu ukazatelů, v níž je úroveň hodnot jednotlivých ukazatelů specifická pro různá odvětví. Aktivita je dána rychlostí obrátu a dobou obrátu, přičemž rychlost obrátu představuje počet obrátek

za dané období, obvykle rok a doba obratu vyjadřuje, za jak dlouho se uskuteční jeden obrat, udává se obvykle ve dnech.

Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu se odlišují od ostatních skupin poměrových ukazatelů, jelikož vycházejí nejen z účetních dat, ale i z tržních údajů. Představují, jak trh hodnotí činnost podniku v minulosti a jaký předpokládá výhled do budoucna. Jsou předmětem zájmu investorů i potenciálních investorů, kteří se zajímají o návratnost vložených prostředků. Mezi nejvýznamnější ukazatele kapitálového trhu patří čistý zisk na akcii, který se vypočítá jako poměr čistého zisku a počtu kmenových akcií, dividendový výnos, který poměruje dividendu na kmenovou akcii a tržní cenu akcie a účetní hodnota akcie, která vyjadřuje poměr vlastního kapitálu a počet emitovaných akcií.

3 Charakteristika vybrané společnosti

Společnost MSA, a. s. patří mezi významné světové výrobce a dodavatele průmyslových armatur. Sídlo společnosti se nachází v Dolním Benešově.

Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba armatur a čerpadel, projektování a konstrukce strojů a zařízení, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, kovoobrábění, zámečnictví, technické testování, měření a analýzy a tlakové zkoušky zařízení.

Tato společnost vyváží své výrobky do celého světa, nejvíce však do Ruska, Číny, Jižní Koreje, Rumunska, Íránu, Německa, Indie, Polska a do dalších zemí. Společnost spolupracuje s mnoha dodavateli, přičemž nejvýznamnějšími jsou dodavatel odlitků Roučka Slévárna, a. s. a dodavatelé výkovků z Itálie. Rovněž byla obnovena jednání s tuzemskými dodavateli ze Žďasu, ZVU Hradec Králové a CPF Plzeň [8].

3.1 Produkty

Základní výrobní sortiment armatur je rozdělen do čtyř skupin produktů. Do první skupiny jsou zařazeny ventily, šoupátka a zpětné klapky, které se využívají v petrochemii, plynárenství, energetice a vodárenství. Druhou skupinu představují kulové kohouty, které jsou stěžejním výrobním programem společnosti. Jsou používány při přepravě plynu, ropy nebo jiných pracovních látek, petrochemii, plynárenství a vodárenství. Třetí skupina je tvořena šoupátky, ventily, zpětnými klapkami a uzavíracími klapkami pro oblast klasické a jaderné energetiky. Poslední skupinu tvoří desková šoupátka, sloužící pro přepravu ropy a jejich produktů, užívaná v petrochemii [8].

3.2 Dceřiné společnosti

Mezi zahraniční dceřiné společnosti podniku MSA, a. s. patří společnost LOZNICA-GAS A. D., která se nachází ve městě Loznica v Srbsku a podnik MSA Slovana s. r. o., který je v Bratislavě ve Slovenské republice. Dceřiné společnosti v tuzemsku sídlí všechny v Dolním Benešově a jsou jimi Opravárenský závod MSA, s. r. o., ZPA Moravia s. r. o. a MS Niklovna s. r. o [8].

3.3 SWOT analýza

Smyslem SWOT analýzy je identifikovat silné a slabé stránky podniku a existující hrozby a příležitosti. Výchozími údaji pro zpracování SWOT analýzy byly výroční zprávy podniku MSA, a. s. zveřejněné na internetových stránkách [8].

Silnými stránkami podniku MSA, a. s. jsou:

- dlouholetá zkušenost,
- tradice výroby armatur a silná pozice na trhu,
- velká flexibilita,
- vysoká kvalita vyráběných armatur,
- moderní výrobní kapacity, rozsáhlá konstrukční základna a vlastní vysokotlaká zkušebna armatur,
- vlastnictví řady procesních a výrobních certifikátů.

Slabými stránkami podniku MSA, a. s. jsou:

- nedostatečná reklama podniku,
- poměrně nízká ziskovost.

Příležitostmi podniku MSA, a. s. jsou:

- rozšíření stávajícího sortimentu,
- rozvoj reklamních aktivit,
- proniknutí na nové trhy.

Hrozbami podniku MSA, a. s. jsou:

- finanční krize,
- vstup konkurence na trh,
- odchod stávajících odběratelů.

Z provedené SWOT analýzy je patrné, že podnik MSA, a. s. má řadu silných stránek. Problémem však může být jeho nízká ziskovost, na jejíž zvyšování by se měl do budoucna zaměřit. Podnik by se měl zaměřit na využití možných příležitostí a hledat cesty k minimalizaci rizik potenciálních hrozeb.

3.4 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

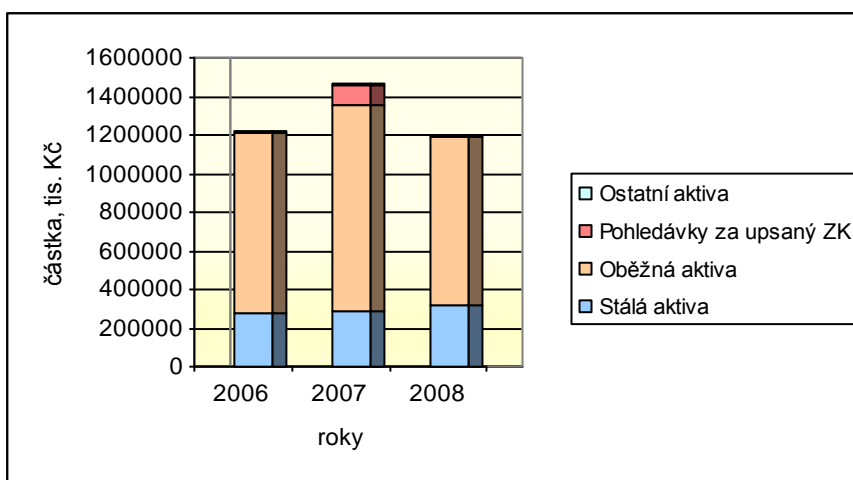
Horizontální analýza srovnává hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů v čase a jejich změny zachycuje, jak v absolutním, tak i v relativním vyjádření. Procentuální vyjádření změn podává přehlednější obraz o změnách položek. Tato analýza vycházela z údajů v přílohách 1-1 až 1-2 a 2-1 až 2-2 zpracovaných na základě výročních zpráv podniku MSA, a. s. [8].

Horizontální analýza rozvahy

Vývoj struktury aktiv a pasiv v jednotlivých letech v období 2006-2008 je znázorněn na obrázcích 3.1 až 3.6. Celková horizontální analýza rozvahy je součástí příloh 3-1 až 3-4.

Vývoj aktiv

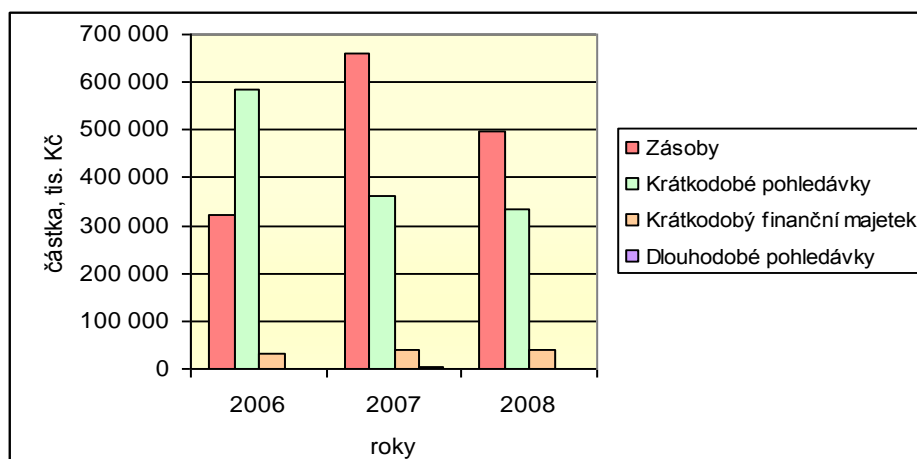
Z provedené analýzy vyplývá, že celková aktiva v roce 2007 se oproti roku 2006 zvýšila o 20,60 % a v roce 2008 oproti roku 2007 poklesla o 18,21 %.



Obr. 3.1: Vývoj aktiv podniku MSA, a. s. v letech 2006-2008

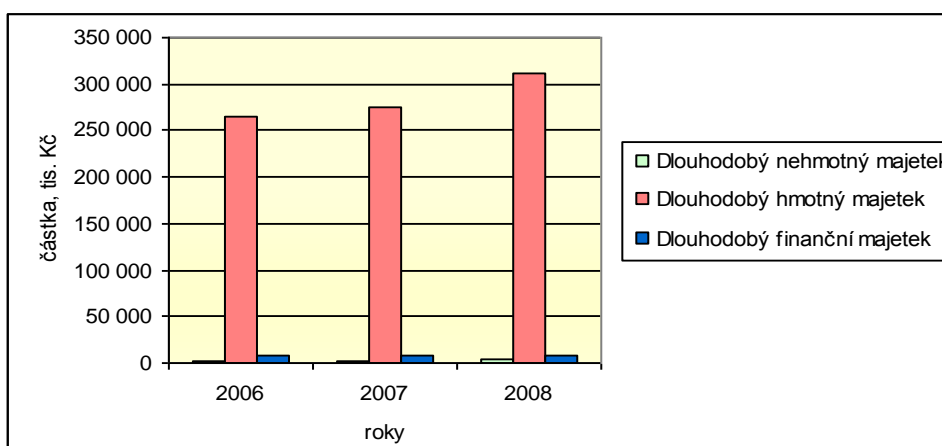
Na zvýšení hodnoty celkových aktiv v roce 2007 měla podíl především oběžná aktiva, která vzrostla o 13,41 %. Na růst oběžných aktiv působilo výrazné zvýšení zásob o 104,54 %, které bylo zapříčiněno růstem všech položek zásob s výjimkou zboží, jehož zásoby poklesly. Krátkodobé pohledávky se snížily o 37,78 % a krátkodobý finanční majetek se zvýšil o 18,82 %. Dlouhodobé pohledávky v oběžných aktivech byly vykazovány pouze v roce 2007. Na pokles celkových aktiv v roce 2008 mělo hlavní vliv

výrazné snížení oběžných aktiv o 18,30 %. Oběžná aktiva poklesla převážně z důvodu snížení zásob o 25,10 %, přičemž v zásobách poklesly téměř všechny položky, nejvíce však výrobky a to o 59,28 %. Vliv na oběžná aktiva mělo také snížení krátkodobých pohledávek o 7,56 %. Krátkodobý finanční majetek nevýrazně vzrostl.



Obr. 3.2: Vývoj oběžných aktiv podniku MSA, a. s. v letech 2006-2008

Růst celkových aktiv v roce 2007 oproti roku 2006 také ovlivnily pohledávky za upsaný základní kapitál, které byly v roce 2006 nulové a vyskytly se až v roce 2007, v roce 2008 byly opět nulové. Stálá aktiva se v roce 2007 oproti roku 2006 zvýšila pouze nepatrně a to o 3,78 %, neboť se položky dlouhodobého nehmotného, hmotného i finančního majetku meziročně výrazně nezměnily. V roce 2008 stálá aktiva vzrostla o 13,13 % v důsledku zvýšení všech položek stálých aktiv, největší změnu zde zaznamenal dlouhodobý hmotný majetek.

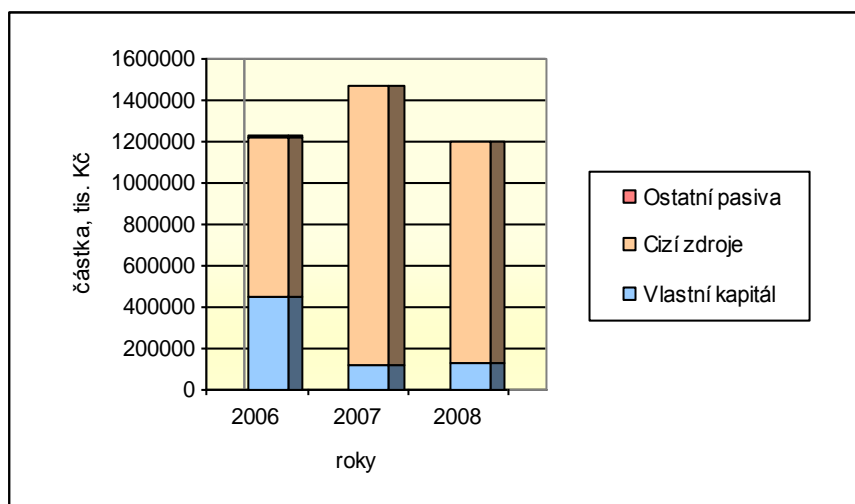


Obr. 3.3: Vývoj stálých aktiv podniku MSA, a. s. v letech 2006-2008

Ostatní aktiva poklesla v roce 2007 oproti předchozímu roku o 2,65 % a v roce 2008 poklesla o 7,25 %, jelikož v období 2006-2008 došlo k poklesu jak nákladů příštích období, tak i příjmů příštích období.

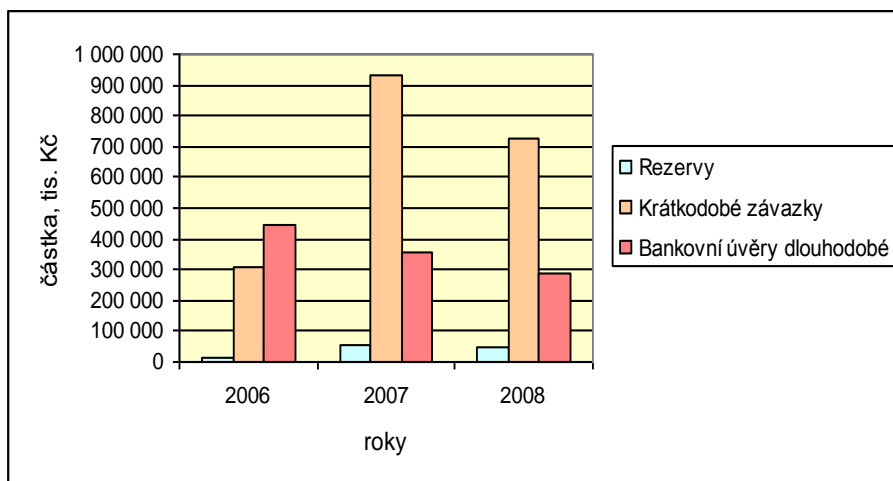
Vývoj pasiv

Z provedené analýzy vyplývá, že celková pasiva vzrostla v roce 2007 oproti roku 2006 o 20,06 %, v roce 2008 poklesla o 18,21 %.



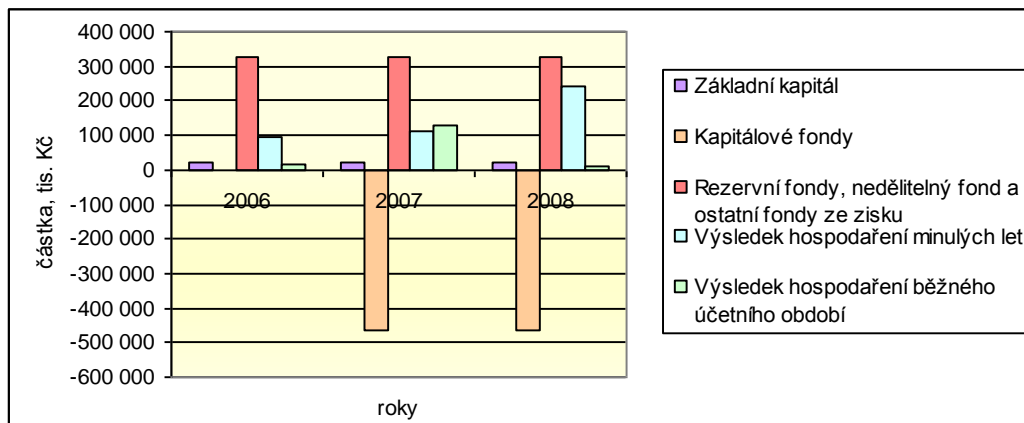
Obr. 3.4: Vývoj pasiv podniku MSA a. s. v letech 2006-2008

Zvýšení celkových pasiv v roce 2007 oproti roku 2006 je dáno především významným nárůstem cizích zdrojů o 75,20 %. Z cizích zdrojů se značně zvětšily rezervy a to o 262,32 % a také krátkodobé závazky o 204,23 %. Naopak bankovní úvěry a výpomoci poklesly jako celek o 20,26 %. Podnik neměl v roce 2007 žádné dlouhodobé bankovní úvěry, což je z hlediska věřitelů pozitivní, neboť podnik je schopen splácet i dlouhodobé závazky. Krátkodobé bankovní úvěry poklesly o 13,21 %. V roce 2008 oproti roku 2007 se celková pasiva snížila z důvodu poklesu cizího kapitálu o 20,65 %, na kterém se nejvíce podílely krátkodobé závazky, neboť poklesly o 22,02 % a bankovní úvěry a výpomoci, které klesly o 18,96 %. Dlouhodobé bankovní úvěry zůstaly nezměněny na nulové hodnotě, tudíž se snížily jen krátkodobé bankovní úvěry. Rezervy poklesly o 8,36 %.



Obr. 3.5: Vývoj cizích zdrojů podniku MSA, a. s. v letech 2006-2008

Vlastní kapitál se v roce 2007 vůči roku 2006 výrazně snížil o 71,81 %, což je dáno převážně výrazným poklesem kapitálových fondů o 1287069,44 %. Naopak některé další položky z vlastního kapitálu se zvýšily. Výsledek hospodaření minulých let se zvýšil o 23,26 % a výsledek hospodaření běžného účetního období se zaznamenal zřetelný nárůst o 796,60 %. Vlastní kapitál vzrostl v roce 2008 o 7,52% a to v důsledku zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 113,08 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období se výrazně snížil a to o 92,53%.



Obr. 3.6: Vývoj vlastního kapitálu podniku MSA, a. s. v letech 2006-2008

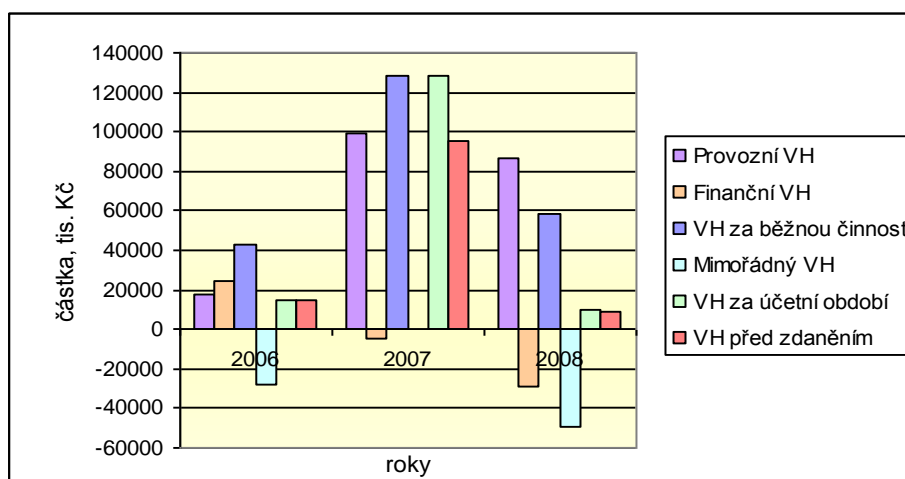
Ostatní pasiva v roce 2007 vůči roku 2006 klesla o 75,69 % a v roce 2008 se snížila o 84,67 %.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Vývoj hodnot výsledků hospodaření je znázorněn na obrázku 3.7. Vývoj výnosů a nákladů je uveden na obrázcích 3.8 a 3.9. Celková horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí příloh 4-1 až 4-2.

Vývoj výsledků hospodaření

Jednotlivé položky výsledku hospodaření s výjimkou finančního výsledku hospodaření zaznamenaly v roce 2007 v porovnání s rokem 2006 nárůst. Provozní výsledek hospodaření se zvýšil o 446,65 %, výsledek hospodaření za běžnou činnost o 202,43 %, mimořádný výsledek hospodaření o 100,16 % a výsledek hospodaření za účetní období o 796,60 %. Finanční výsledek hospodaření naopak poklesl a to o 117,48 %. V roce 2008 oproti roku 2007 došlo ke snížení všech položek výsledku hospodaření, což má naprosto odlišný vývoj než při porovnání roku 2007 oproti roku 2006. Provozní výsledek hospodaření se snížil o 12,41 %, finanční výsledek hospodaření o 585,08 %, výsledek hospodaření za běžnou činnost o 54,51 %, mimořádný výsledek hospodaření o 106421,74 % a výsledek hospodaření za účetní období o 92,53 %.

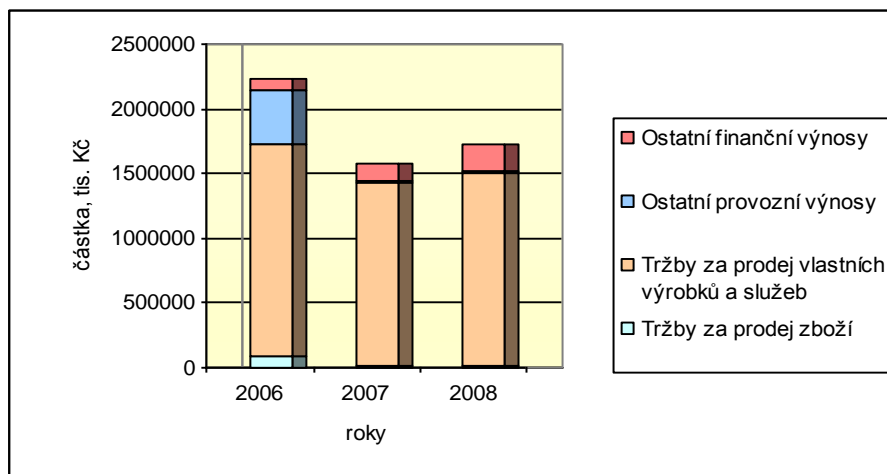


Obr. 3.7: Vývoj výsledků hospodaření podniku MSA, a. s. v letech 2006-2008

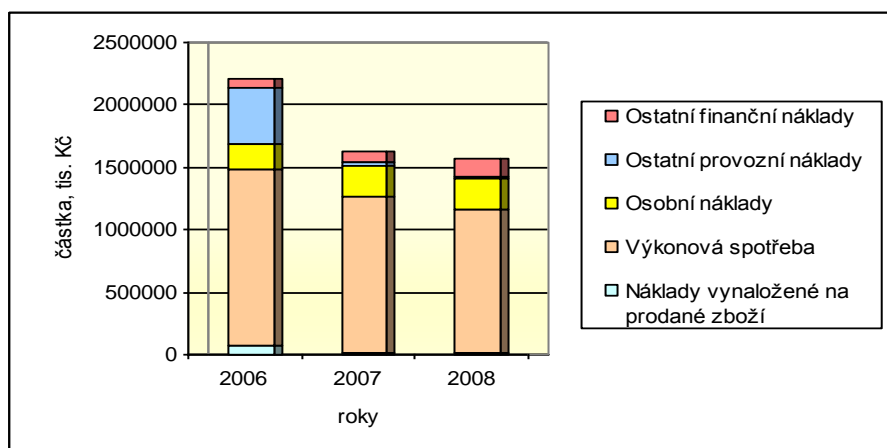
Vývoj výnosů a nákladů

Velmi významnou položkou výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které poklesly v roce 2007 oproti předchozímu roku o 13,98 %. V porovnání s touto položkou výkonová spotřeba klesla jen o 10,76 %, což znamená, že na 1 korunu

tržeb v roce 2007 připadaly vyšší náklady než v roce 2006. Výkonová spotřeba klesla z důvodu poklesu položky služby a položky spotřeba materiálu a energie. V roce 2008 se tržby za prodej vlastních výrobků a služeb zvýšily o 5,57 %, což je příznivé. Výkonová spotřeba se snížila o 8,64 % vlivem poklesu spotřeby materiálu a energie o 11,11 %. Je to velmi pozitivní, neboť na 1 korunu tržeb připadaly nižší náklady než v předchozím roce. V roce 2007 vůči roku 2006 došlo k výraznému poklesu tržeb za prodej zboží a to o 77,56 %. Náklady vynaložené na prodané zboží klesly o 74,64 %. Tržby klesly více než náklady, což je negativní. Tržby za prodej zboží se v roce 2008 zvýšily o 13,05 % a náklady vynaložené na prodané zboží narostly o 13,36 %. V roce 2007 došlo ke zvýšení osobních nákladů o 14,04 %, což bylo dáno především růstem mzdových nákladů a v roce 2008 se pouze nepatrně snížily. K výrazné změně došlo také u ostatních provozních výnosů, které se v roce 2007 snížily o 97,28 % a ostatní provozní náklady klesly o 94,53 %. V roce 2008 se ostatní provozní výnosy zvětšily o 10,9 % a ostatní provozní náklady klesly o 33,78 %, což je pozitivní, ale stále náklady převyšují výnosy. V roce 2007 vůči roku 2006 ostatní finanční výnosy vzrostly o 76,93 % a ostatní finanční náklady se zvětšily pouze o 17,87 %. V roce 2008 se ostatní finanční výnosy zvětšily o 39,03 % a ostatní finanční náklady vzrostly o 69,73 %.



Obr. 3.8: Vývoj výnosů podniku MSA a. s. v letech 2006-2008



Obr. 3.9: Vývoj nákladů podniku MSA a. s. v letech 2006-2008

3.5 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

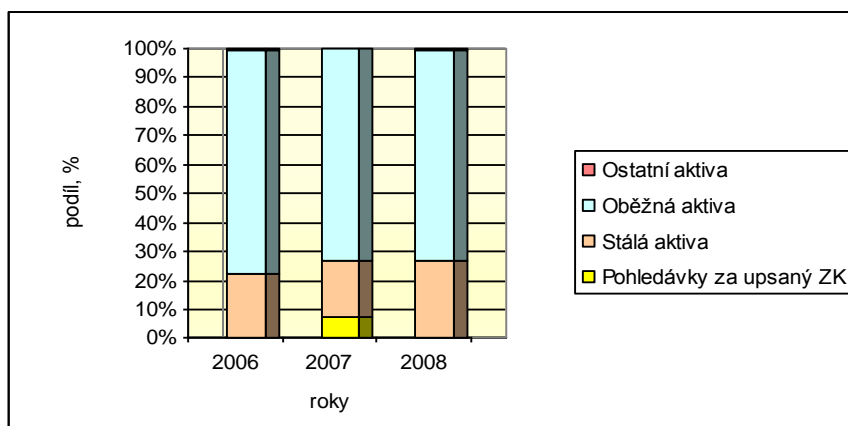
V dalším kroku byla provedena vertikální analýza, která vyhodnocuje podíl jednotlivých položek účetních výkazů na celkové bilanční sumě. Tato analýza vycházela z údajů v přílohách 1-1 až 1-2 a 2-1 až 2-2 zpracovaných na základě výročních zpráv podniku MSA, a. s.

Vertikální analýza rozvahy

Stanovené hodnoty podílů položek aktiv a pasiv jsou znázorněny na obrázcích 3.10 až 3.15. Celková vertikální analýza rozvahy je uvedena v přílohách 5-1 až 5-4.

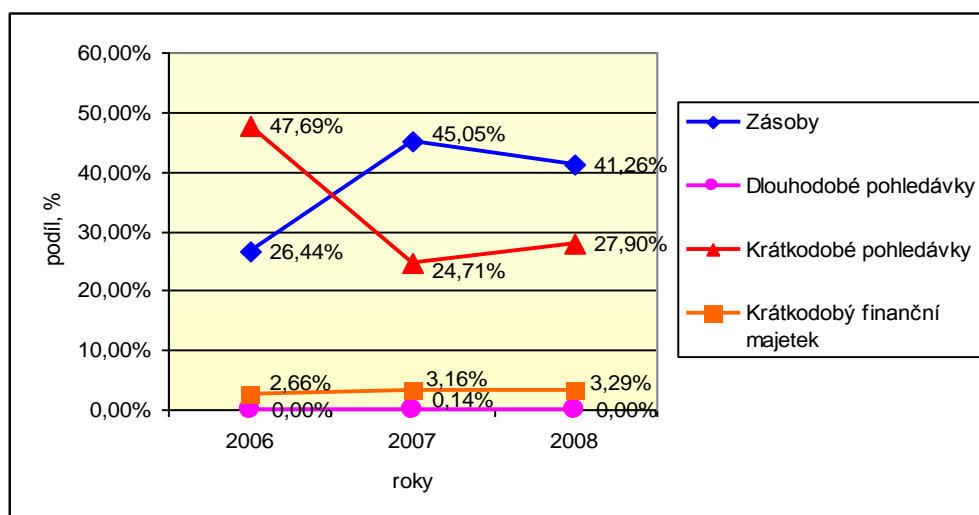
Vývoj aktiv

Největší podíl na celkových aktivech ve sledovaném období měla oběžná aktiva, která v roce 2006 tvořila 76,79 %. V dalších letech jejich podíl mírně klesl a to na 72,54 % v roce 2007 a na 72,46 % v roce 2008.



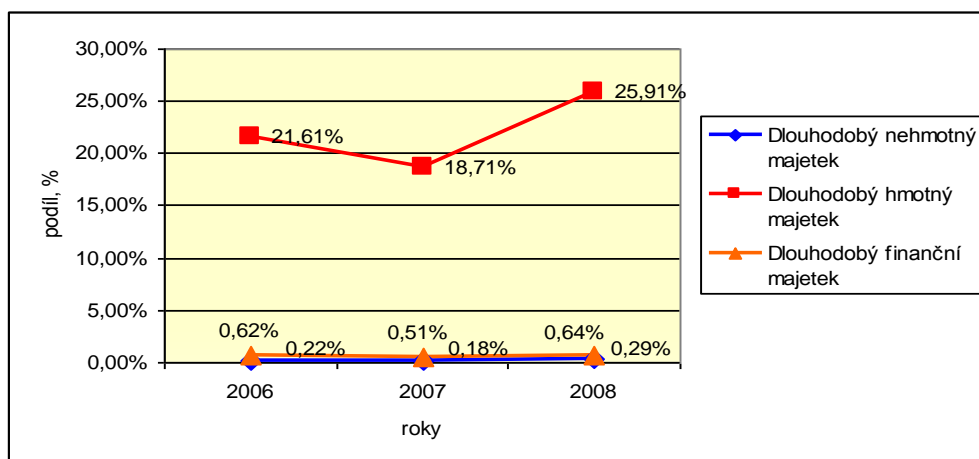
Obr. 3.10: Podíl položek aktiv na celkových aktivech podniku MSA, a. s.

Nejvíce se z oběžných aktiv podílely na celkových aktivech v roce 2006 krátkodobé pohledávky (47,69 %) a zásoby (26,44 %), krátkodobý finanční majetek činil pouze 2,66 %. V roce 2007 došlo k výraznému nárůstu podílu zásob na 45,05 % a ke snížení podílu krátkodobých pohledávek na 24,71 %. Růst zásob byl způsoben zvýšením podílu materiálu, nedokončené výroby a polotovarů a výrobků a ke snížení krátkodobých pohledávek došlo především z důvodu poklesu podílu pohledávek z obchodních vztahů ze 43,12 % na 17,57 %. Podíl krátkodobého finančního majetku se téměř nezměnil, minimální podíl měly i dlouhodobé pohledávky. V roce 2008 nedošlo k výrazným změnám v podílu jednotlivých položek oběžných aktiv na celkových aktivech, zásoby byly na úrovni 41,26 %, krátkodobé pohledávky činily 27,90 % a krátkodobý finanční majetek byl 3,29 %.



Obr. 3.11: Podíl položek oběžných aktiv na celkových aktivech podniku MSA, a. s.

Druhou nejvýznamnější položkou celkových aktiv byla ve sledovaném období stálá aktiva, jejichž podíl dosahoval v jednotlivých letech postupně hodnoty 22,44 %, v dalším roce 19,40 % a v posledním roce 26,84 %. Ve všech letech měl ze stálých aktiv na celkových aktivech značný podíl dlouhodobý hmotný majetek, který činil v čase postupně 21,61 %, 18,71 % a 25,91 %, přičemž největší podíl měly na dlouhodobém hmotném majetku ve všech letech stavby. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku, stejně jako dlouhodobého finančního majetku, byl ve sledovaném období velmi nízký. Pohledávky za upsaný základní kapitál byly ve struktuře aktiv pouze v roce 2007, kdy jejich podíl na celkových aktivech byl ve výši 7,44 %.

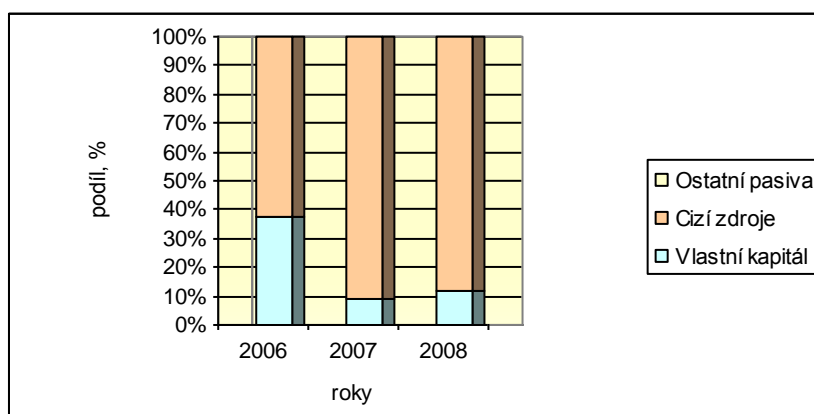


Obr. 3.12: Podíl položek stálých aktiv na celkových aktivech podniku MSA, a. s.

Ostatní aktiva v období od roku 2006 do roku 2008 se na celkových aktivech podílela velmi nízkými hodnotami, jejich podíl nedosahoval ani 1 %.

Vývoj pasiv

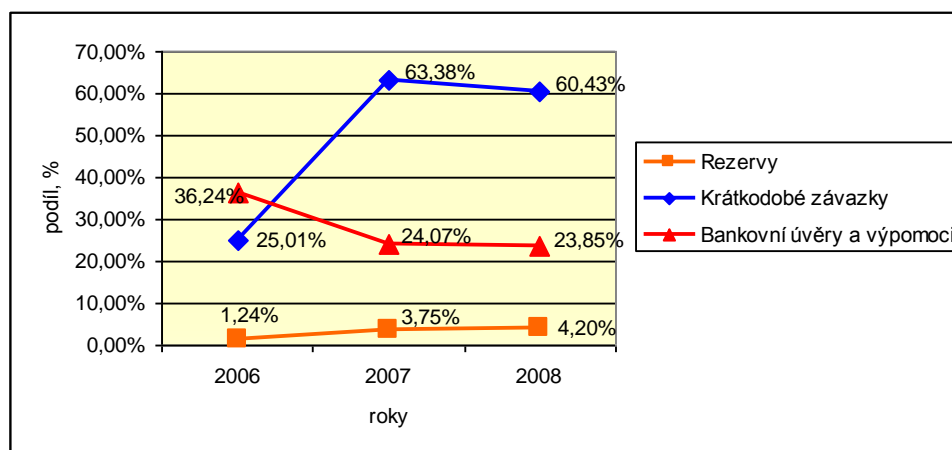
Ve všech sledovaných letech měl na pasivech největší podíl cizí kapitál, což je znázorněno na obrázku 3.13.



Obr. 3.13: Podíl položek pasiv na celkových pasivech podniku MSA, a. s.

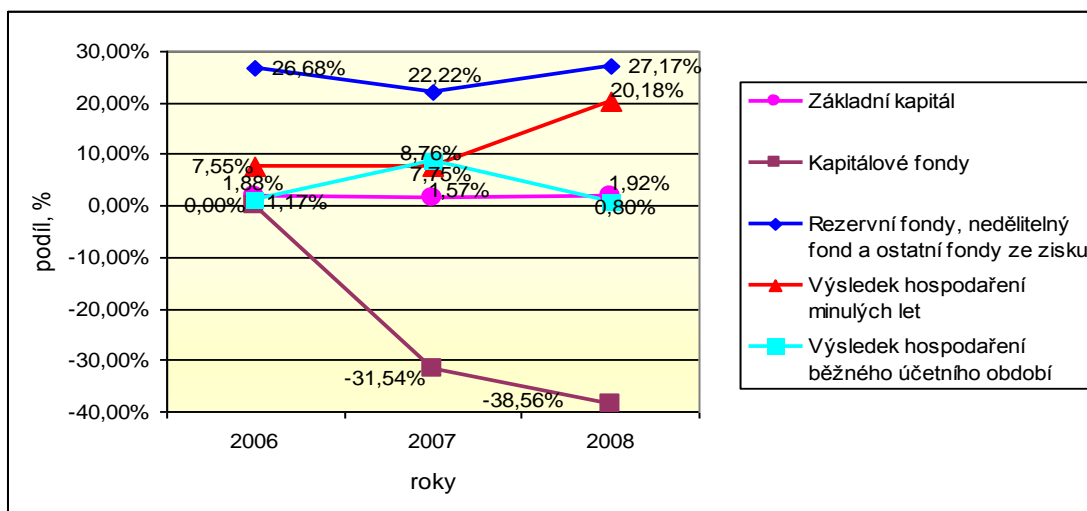
V roce 2006 tento podíl činil 62,50 %, přičemž největší podíl na pasivech z cizích zdrojů měly bankovní úvěry a výpomoci s 36,24 % a v nich značně převládaly krátkodobé bankovní úvěry. Další významné zastoupení na celkových pasivech měly z cizích zdrojů krátkodobé závazky, které činily 25,01 %. Rezervy tvořily jen 1,24 %. V roce 2007 došlo k velmi výraznému růstu podílu cizích zdrojů na pasivech a to na 91,20 %. Je to dáno především velkým růstem podílu krátkodobých závazků na

pasivech a to na 63,38 %. Krátkodobé bankovní úvěry dosáhly 24,07 % a dlouhodobé bankovní úvěry v tomto roce již nebyly žádné. Podíl rezerv se zvýšil na 3,75 %. V roce 2008 byl podíl cizích zdrojů na pasivech 88,49 %, kdy krátkodobé závazky činily 60,43 %, krátkodobé bankovní úvěry 23,85 % a rezervy 4,20 %.



Obr. 3.14: Podíl položek cizích zdrojů na celkových pasivech podniku MSA, a. s.

Podíl vlastního kapitálu na pasivech byl největší v roce 2006, kdy dosahoval hodnoty 37,28 %. V dalších letech byla jeho hodnota postupně 8,75 % a 11,51 %. Ve všech letech byla ve vlastním kapitálu nejvíce zastoupena položka rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku. Nízká hodnota vlastního kapitálu v roce 2007 a 2008 byla zapříčiněna zápornou hodnotou položky oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách.



Obr. 3.15: Podíl položek vlastního kapitálu na celkových pasivech podniku MSA, a. s.

Ostatní pasiva dosahovala v jednotlivých letech velmi malých hodnot, které měly postupně klesající tendenci.

Porovnání životnosti aktiv s dobou splatnosti pasiv

Z obrázku 3.16 vyplývá, že v roce 2006 podnik uplatňoval konzervativní přístup k financování svého majetku, což znamená, že kromě stálých aktiv kryl dlouhodobým kapitálem také část oběžných aktiv. Tento způsob není efektivní, neboť dochází k využívání drahých finančních zdrojů a v takovéto situaci je podnik překapitalizovaný. V dalších dvou letech podnik uplatňoval agresivní způsob financování svého majetku, neboť část stálých aktiv financoval také krátkodobým kapitálem. Tento způsob je pro podnik nebezpečný, neboť může ohrozit jeho likviditu, v tomto případě je podnik podkapitalizovaný.

2006		2007		2008	
SA	DI. kapitál	SA	DI. kapitál	SA	DI. kapitál
	VK		VK		VK
22,44%	37,28%	19,40%	8,75%	26,84%	11,51%
			CK dl.		CK dl.
OA			3,75%		4,20%
	CK dl.		CK kr.		CK kr.
	4,18%	OA	87,45%		84,28%
76,79%	CK kr.				
	58,31%	72,54%		72,46%	
Ost. A	Ost. P	Ost. A	Ost. P	Ost. A	Ost. P
0,77%	0,22%	0,62%	0,04%	0,71%	0,01%

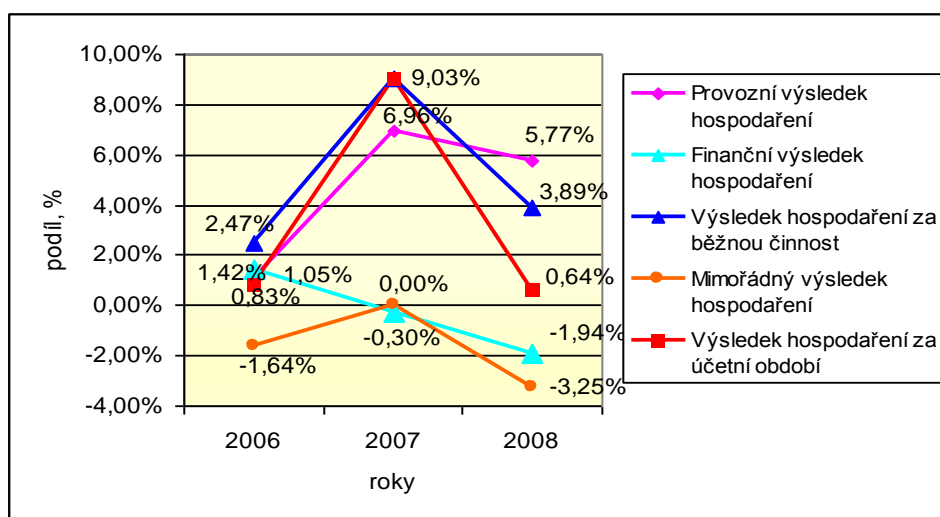
Obr. 3.16: Porovnání životnosti aktiv s dobou splatnosti pasiv podniku MSA, a. s.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Stanovené hodnoty podílů položek výkazu zisku a ztráty jsou znázorněny na obrázcích 3.17 až 3.19. Celková vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je uvedena v přílohách 6-1 až 6-2.

Vývoj výsledků hospodaření

Podíl provozního výsledku hospodaření na tržbách za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb (dále jen tržby) v roce 2006 činil 1,05 %. V roce 2007 tento podíl vzrostl na hodnotu 6,96 % a v roce 2008 mírně klesl na 5,77 %. Finanční výsledek hospodaření v jednotlivých letech měl klesající tendenci, kdy kladné hodnoty dosáhl pouze v roce 2006, ve kterém jeho podíl činil 1,42 %. V dalším roce klesl na -0,30 % a o rok později na -1,94 %. Podíl výsledku hospodaření za běžnou činnost na tržbách ve sledovaném období kolísal, v roce 2006 byl ve výši 2,47 %, v dalším roce 9,03 % a v posledním sledovaném roce 3,89 %. Podíl mimořádného výsledku hospodaření byl v roce 2006 na hodnotě -1,64 %, v roce 2007 byl téměř nulový a v roce 2008 činil -3,25 %. Výsledek hospodaření za účetní období také velmi kolísal, neboť v roce 2006 byl jeho podíl 0,83 %, v roce 2007 se dostal až na hodnotu 9,03 % a v roce 2008 klesl na hodnotu 0,64 %.

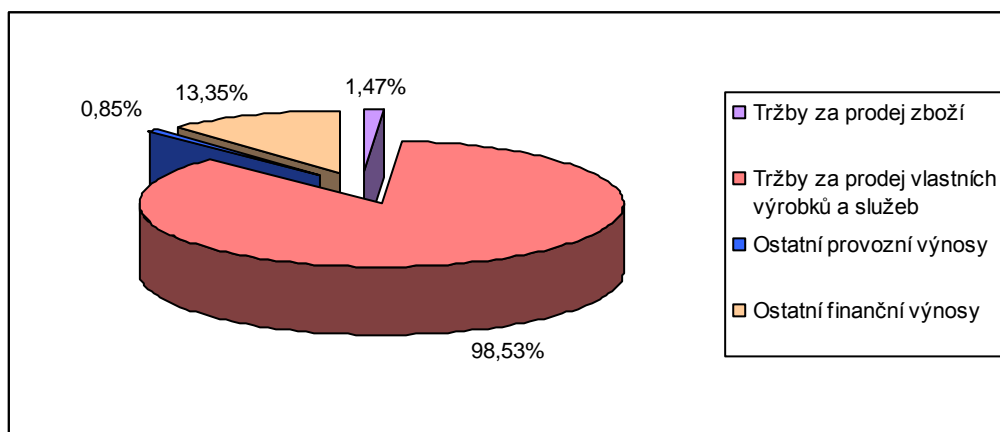


Obr. 3.17: Podíl položek výsledků hospodaření na tržbách podniku MSA, a. s.

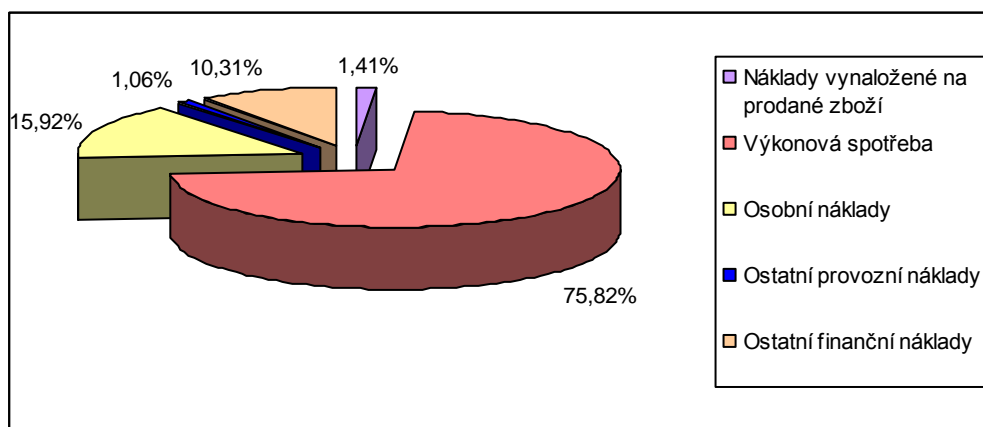
Vývoj výnosů a nákladů

Z výnosů se na tržbách nejvíce podílely ve všech sledovaných letech výkony. Další velmi významnou položkou jsou ostatní provozní výnosy, které se podílely v roce 2006 na tržbách 24,75 %, v dalších letech však jejich podíl nedosáhl ani hodnoty 1 %. Podíl ostatních finančních výnosů na tržbách v roce 2006 dosáhl výše 4,75 % a v dalších letech měl rostoucí tendenci, v roce 2007 činil 10,15 % a v roce 2008 13,35 %. V nákladových položkách měla největší podíl na tržbách v celém sledovaném období výkonová spotřeba, která činila postupně 81,37 %, v dalším roce 87,70 % a v posledním roce 75,82 %. Také je zde významný podíl osobních nákladů, které se

podílely na tržbách ve výši 12,30 % v roce 2006, 16,95 % v roce 2007 a 15,92 % v roce 2008. Podíl ostatních provozních nákladů měl klesající tendenci, kdy v roce 2006 dosahoval významné hodnoty 25,57 % a v dalších letech jeho hodnota činila něco přes 1 %. Podíl ostatních finančních nákladů ve sledovaném období rostl a to z hodnoty 4,51 % v roce 2006 na hodnotu 10,31 % v roce 2008.



Obr. 3.18: Podíl položek výnosů na tržbách podniku MSA, a. s. v roce 2008



Obr. 3.19: Podíl položek nákladů na tržbách podniku MSA, a. s. v roce 2008

4 Zhodnocení vývoje zadluženosti vybrané společnosti

4.1 Analýza poměrových ukazatelů zadluženosti

V této části bakalářské práce bude provedena analýza poměrových ukazatelů zadluženosti podniku. Na ukazatele zadluženosti velmi úzce navazují ukazatele likvidity, proto bude pro zpřesnění provedena také analýza vývoje likvidity podniku. Ukazatele vypočtené podle příslušných vzorců jsou uvedeny v tabulkách 4.1 a 4.2.

Tab. 4.1: Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2006–2008

Ukazatel	vzorec	2006	2007	2008
Celková zadluženost	(2.9)	62,50 %	91,20 %	88,49 %
Dlouhodobá zadluženost	(2.10)	4,19 %	3,75 %	4,20 %
Běžná zadluženost	(2.11)	58,31 %	87,45 %	84,28 %
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.12)	37,28 %	8,75 %	11,51 %
Zadluženost vlastního kapitálu	(2.13)	1,68	10,42	7,69
Stupeň krytí stálých aktiv	(2.14)	1,85	0,64	0,59
Finanční páka	(2.15)	2,68	11,42	8,69
Ziskový účinek finanční páky	(2.16)	1,40	8,13	1,31
Úrokové krytí	(2.17)	2,09	3,47	1,18
Úrokové zatížení	(2.18)	0,48	0,29	0,85

Celková zadluženost

Celková zadluženost vyjadřuje, jaká část majetku podniku je kryta cizími zdroji. Bylo zjištěno, že ukazatel celkové zadluženosti je ve všech sledovaných letech velmi vysoký. Nejvýrazněji vzrostl v mezidobí 2006-2007 a to z 62,50 % na 91,20 %. Tato změna je způsobena velkým nárůstem cizích zdrojů o 574 992 tis. Kč, kdy došlo k velkému zvětšení rezerv a krátkodobých závazků. Zároveň také došlo ke zvýšení aktiv a to o 245 407 tis. Kč. V roce 2008 došlo k mírnému snížení celkové zadluženosti a to na 88,49 % z důvodu poklesu cizích zdrojů o 276 617 tis. Kč. Snížení cizích zdrojů bylo zapříčiněno poklesem rezerv, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. Také došlo ke snížení aktiv o 267 512 tis. Kč. Vývoj celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti v letech 2006-2008 je znázorněn na obrázku 4.1.

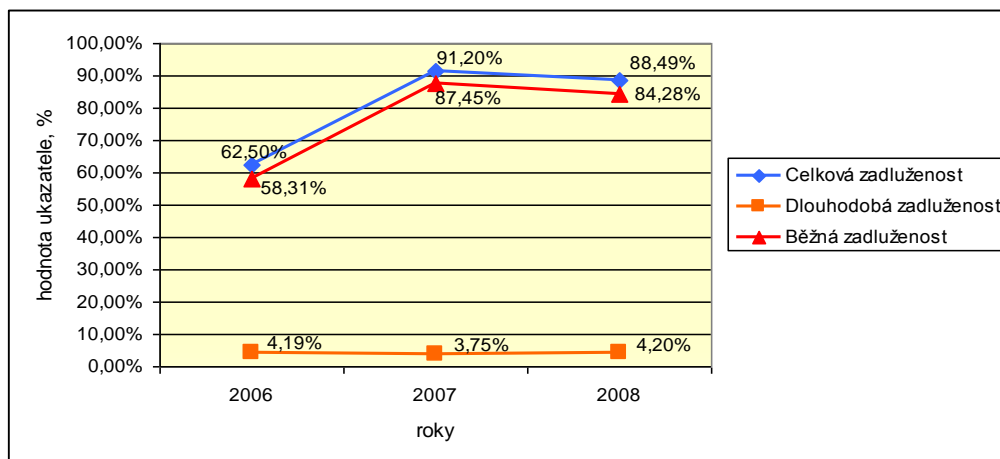
Podnik MSA, a. s. je hodně zadlužený, tudíž je riziko věřitelů velmi vysoké. Může to znamenat, že tento podnik bude mít problémy při získávání finančních prostředků, neboť věřitelé takto zadluženému podniku nebudou chtít své prostředky poskytnout, z toho důvodu je nutno analyzovat jednotlivé složky cizího kapitálu.

Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost udává, jaká část celkových aktiv podniku je financována dlouhodobými cizími zdroji. Z provedené analýzy vyplývá, že dlouhodobá zadluženost podniku byla v celém sledovaném období poměrně nízká. V roce 2006 činila dlouhodobá zadluženost 4,19 %, v roce 2007 byla její hodnota 3,75 % a v roce 2008 činila 4,20 %. Dlouhodobé cizí zdroje v roce 2006 tvořily dlouhodobé bankovní úvěry a rezervy. V dalších letech byly tvořeny pouze rezervami, neboť společnost neměla žádné dlouhodobé bankovní úvěry.

Běžná zadluženost

Běžná neboli krátkodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je kryta krátkodobými cizími zdroji. Bylo zjištěno, že krátkodobá zadluženost podniku byla ve všech letech vysoká a výrazně převyšovala dlouhodobou zadluženost podniku. Zatímco v roce 2006 činila 58,31 %, v následujícím roce zaznamenala výrazný nárůst na 87,45 %, což je dáno více než trojnásobným zvýšením krátkodobých závazků. Z krátkodobých závazků se nejvíce zvýšila hodnota položek závazky – ovládající a řídicí osoba a závazky z obchodních vztahů. Krátkodobé závazky tvořily v roce 2007 69,5 % z celkových cizích zdrojů. Podíl krátkodobých bankovních úvěrů na cizích zdrojích byl pouze 26,4 %. V roce 2008 došlo k mírnému snížení běžné zadluženosti na 84,28 %, kdy došlo ke snížení krátkodobých závazků a také krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2006 byla převážná část cizích zdrojů tvořena krátkodobými bankovními úvěry, v dalších letech byl jejich podíl na cizích zdrojích poměrně malý, jelikož cizí zdroje byly tvořeny především krátkodobými závazky.

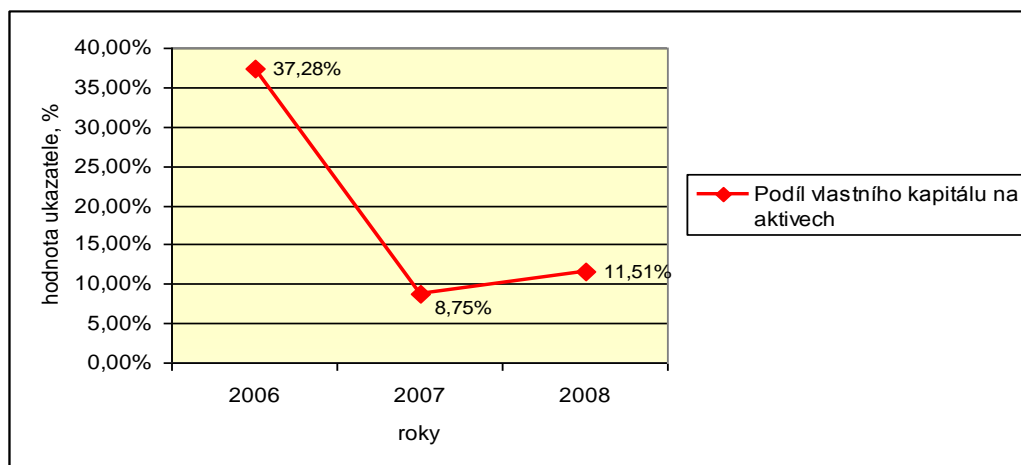


Obr. 4.1: Vývoj celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a udává, jaká část celkových aktiv je kryta vlastními zdroji podniku. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosáhl v roce 2006, kdy jeho výše činila 37,28 %. V roce 2007 došlo k jeho výraznému poklesu na hodnotu 8,75 %, který byl způsoben více než trojnásobným snížením vlastního kapitálu (o 327 533 tis. Kč) a také zvýšením celkových aktiv o 245 407 tis. Kč. K takovému snížení vlastního kapitálu došlo vlivem poklesu položky oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách o 463 388 tis. Kč. V roce 2008 podíl vlastního kapitálu na aktivech vzrostl na 11,51 %, což je dáno nárůstem vlastního kapitálu o 9 663 tis. Kč a snížením celkových aktiv o 267 512 tis. Kč. Vlastní kapitál se zvětšil důsledkem růstu výsledku hospodaření minulých let o 128 689 tis. Kč, výsledek hospodaření běžného účetního období poklesl o 119 079 tis. Kč. Proto je růst vlastního kapitálu méně výrazný. Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech je znázorněn na obrázku 4.2.

Z provedené analýzy bylo zjištěno, že podnik MSA, a. s. využívá vlastní zdroje při financování v malé míře a zaměřuje se především na využití cizích zdrojů.

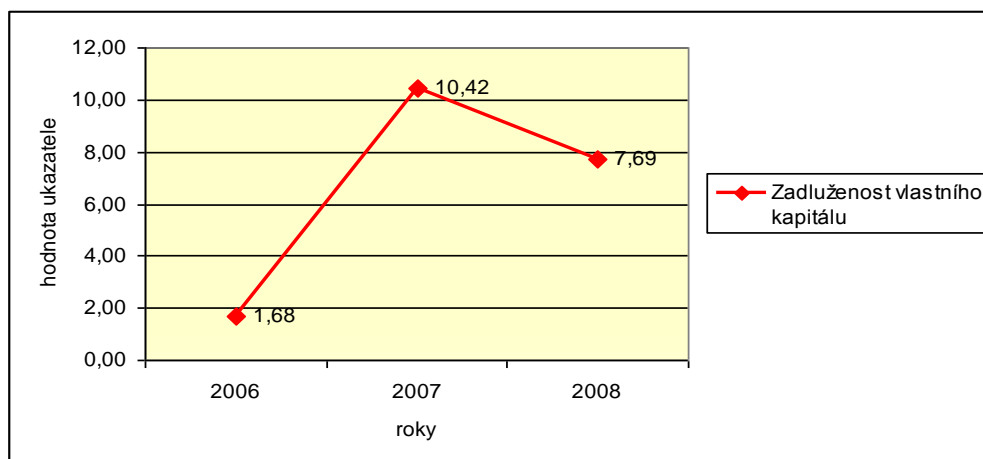


Obr. 4.2: Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech

Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu poměruje cizí kapitál k vlastnímu kapitálu a u stabilních podniků by měla být v rozmezí od 0,8 do 1,2 [1]. Podnik MSA, a. s. nedosahoval v žádném sledovaném roce optimální hodnoty. Vývoj daného ukazatele je uveden na obrázku 4.3. Nejnižší byl tento ukazatel v roce 2006, kdy jeho výše činila 1,68. V roce 2007 došlo k jeho obrovskému nárůstu a to na hodnotu 10,42, neboť se

výrazně zvýšily cizí zdroje o 574 992 tis. Kč a zároveň významně klesl vlastní kapitál o 327 533 tis. Kč. V tomto roce zadluženost vlastního kapitálu překračovala téměř devítinásobně horní hranici optimální hodnoty, což svědčí o vysoké zadluženosti tohoto podniku. V roce 2008 klesla hodnota tohoto ukazatele na 7,69 z důvodu zvýšení vlastního kapitálu a poklesu cizích zdrojů. Pokles zadluženosti vlastního kapitálu v roce 2008 je pozitivní, ale její úroveň stále výrazně převyšuje optimální hodnoty.



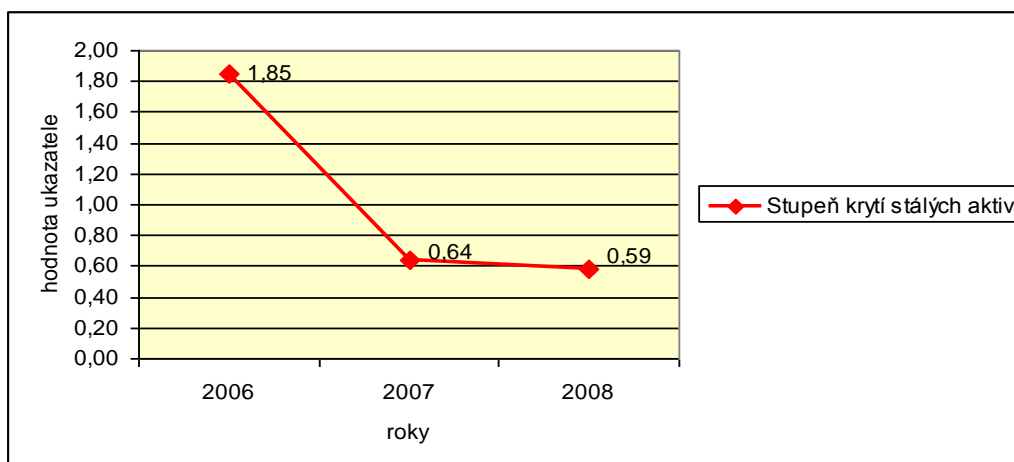
Obr. 4.3: Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu

Stupeň krytí stálých aktiv

Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje, z jaké části jsou kryta stálá aktiva dlouhodobým kapitálem. Stálá aktiva by měla být zcela financována dlouhodobým kapitálem, což znamená, že by tento ukazatel měl dosahovat alespoň hodnoty 1. Bylo zjištěno, že stupeň krytí stálých aktiv měl v čase klesající tendenci. Změny stupně krytí stálých aktiv ve sledovaném období jsou uvedeny na obrázku 4.4. V roce 2006 byl ve výši 1,85, v dalším roce jeho výše činila 0,64 a v posledním roce dosáhl hodnoty 0,59. Výrazný pokles tohoto ukazatele v roce 2007 byl způsoben růstem stálých aktiv o 10 392 tis. Kč a poklesem vlastního kapitálu o 327 533 tis. Kč. Dlouhodobé cizí zdroje se mírně zvýšily. V roce 2008 se tento ukazatel mírně snížil, což bylo dáno především růstem stálých aktiv o 37 434 tis. Kč a také poklesem dlouhodobých cizích zdrojů. Vlastní kapitál se zvýšil o 9 663 tis. Kč.

Pouze v roce 2006 byl podnik překapitalizovaný, což znamená, že podnik nedostatečně využíval cizí zdroje. V dalších letech byl podnik podkapitalizovaný, což může být pro podnik nebezpečné, jelikož to vypovídá o jeho přílišné zadluženosti.

V posledních dvou letech byl podnik méně stabilní, protože stupeň krytí stálých aktiv dosahoval hodnoty menší než 1.



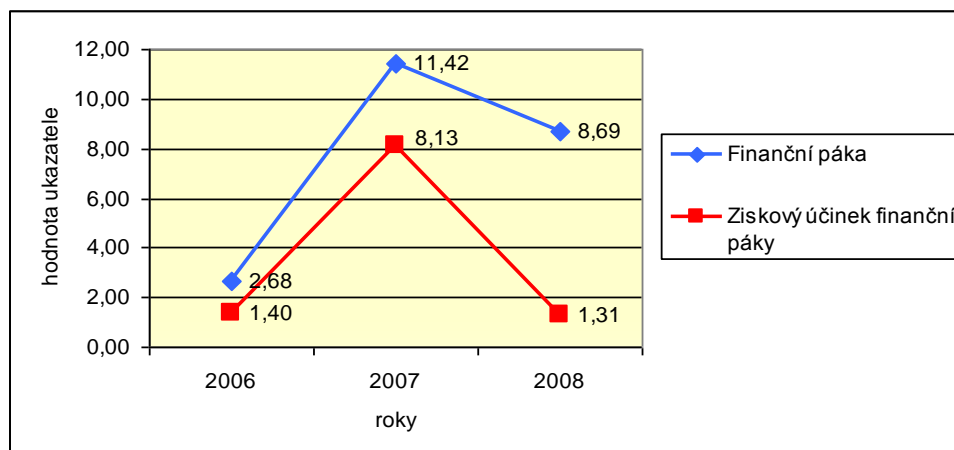
Obr. 4.4: Vývoj stupně krytí stálých aktiv

Finanční páka a ziskový účinek finanční páky

Finanční páka poměřuje celková aktiva k vlastnímu kapitálu, tudíž je převrácenou hodnotou ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Hodnota finanční páky by měla být v čase stabilní. Tento požadavek podnik MSA, a. s. nesplňoval, neboť docházelo k výrazným výkyvům v hodnotách finanční páky ve sledovaném období. V letech 2006-2007 došlo v důsledku významného zvýšení celkových aktiv a výrazného poklesu vlastního kapitálu k nárůstu tohoto ukazatele z hodnoty 2,68 na hodnotu 11,42. V roce 2008 finanční páka klesla na hodnotu 8,69 z důvodu poklesu celkových aktiv. Průběh hodnot finanční páky a ziskového účinku finanční páky v letech 2006-2008 je znázorněn na obrázku 4.5.

Ziskový účinek finanční páky slouží ke zjištění, jak zadluženost ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu podniku. Ve všech sledovaných letech byl ziskový účinek finanční páky větší než 1, což znamená, že zadluženost podniku měla pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V roce 2006 měl tento ukazatel hodnotu 1,40, v následujícím roce došlo k jeho velkému zvýšení na 8,13 a v posledním roce výrazně poklesl na 1,31. Tyto hodnoty ovlivňuje především finanční páka a také poměr zisku před zdaněním (EBT) a zisku před úroky a zdaněním (EBIT). V roce 2007 se EBT zvýšil o 80 585 tis. Kč oproti předchozímu roku a EBIT se zvýšil o 105 866 tis. Kč, což je dáno také zvýšením nákladových úroků. V roce 2008 se EBT naopak velmi snížil a to

o 86 207 tis. Kč a EBIT se snížil pouze o 75 304 tis. Kč z důvodu zvýšení nákladových úroků.



Obr. 4.5: Vývoj finanční páky a ziskového účinku finanční páky

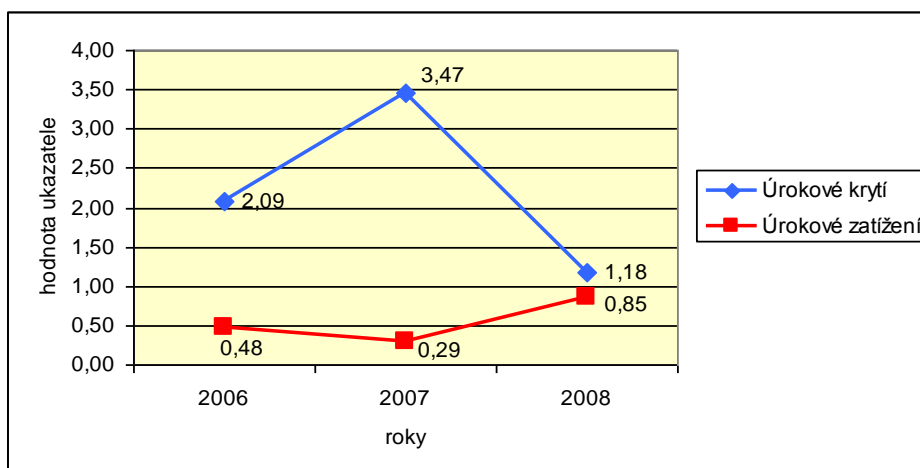
Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát jsou nákladové úroky kryty ziskem před úroky a zdaněním. Tento ukazatel by měl narůstat. V roce 2006 bylo úrokové krytí ve výši 2,09. Nejlepší hodnoty úrokového krytí dosáhl podnik v roce 2007, kdy jeho výše vzrostla na 3,47 z důvodu značného zvýšení zisku před úroky a zdaněním o 105 866 tis. Kč. Nákladové úroky vzrostly o 25 281 tis. Kč. V roce 2008 v důsledku zvýšení nákladových úroků o 10 903 tis. Kč a snížení zisku před úroky a zdaněním o 75 304 tis. Kč pokleslo úrokové krytí na hodnotu 1,18. Vývoj úrokového krytí a úrokového zatížení je uveden na obrázku 4.6.

Podnik MSA, a. s. dosahoval v celém sledovaném období u tohoto ukazatele hodnoty větší než jedna, což je velmi pozitivní, neboť zisk pokryje úroky a zbývající část se rozdělí mezi vlastníky a akcionáře, ale i tak jsou jeho hodnoty nízké.

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení poměřuje nákladové úroky k zisku před úroky a zdaněním, tudíž je převrácenou hodnotou úrokového krytí a vyjadřuje, jakou část ze zisku odčerpají úroky. Nejnižší hodnoty tohoto ukazatele dosáhl podnik v roce 2007, kdy se jeho výše snížila z 0,48 v roce 2006 na 0,29. V roce 2008 se hodnota úrokového zatížení zvýšila a to na 0,85, což znamená, že v tomto roce úroky odčerpaly 0,85 Kč z každé 1 Kč vytvořeného zisku.



Obr. 4.6: Vývoj úrokového krytí a úrokového zatížení

Pro lepší posouzení ukazatelů zadluženosti byly propočteny také ukazatele likvidity, které se zadlužeností úzce souvisí.

Tab. 4.2: Hodnoty ukazatelů likvidity v letech 2006–2008

Ukazatel	vzorec	2006	2007	2008
Běžná likvidita	(2.26)	1,32	0,83	0,86
Pohotová likvidita	(2.27)	0,86	0,31	0,37
Okamžitá likvidita	(2.28)	0,05	0,03	0,04

Běžná likvidita

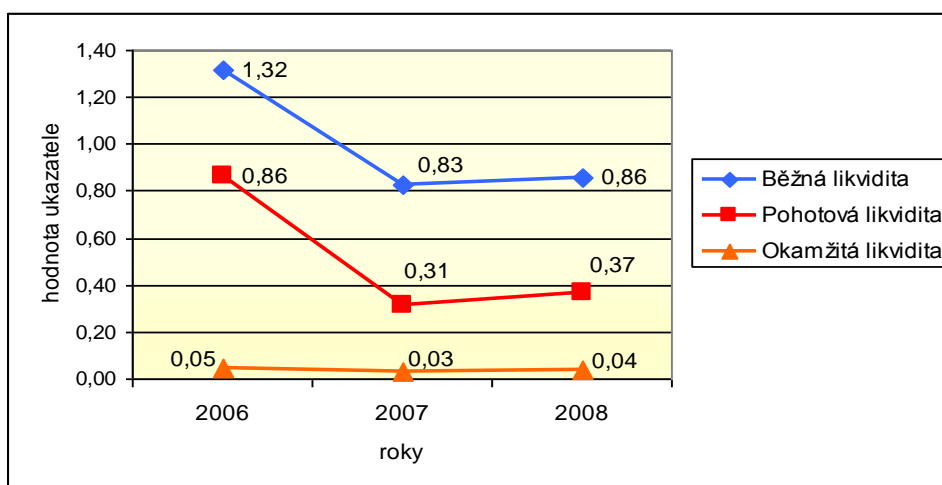
Běžná likvidita vyjadřuje podíl oběžných aktiv z krátkodobého cizího kapitálu, který je tvořen krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5, což podnik nesplňoval v žádném ze sledovaných let. Změny běžné, pohotové a okamžité likvidity v letech 2006-2008 jsou znázorněny na obrázku 4.7. Hodnota běžné likvidity blížící se nejvíce optimu byla dosažena v roce 2006, kdy její výše činila 1,32. V roce 2007 tato hodnota klesla na 0,83, což bylo zapříčiněno vysokým nárůstem krátkodobých závazků o 624 948 tis. Kč. Na jejich zvýšení se podílel zejména nárůst položky závazky – ovládající a řídicí osoba a položky závazky z obchodních vztahů. Oběžná aktiva vzrostla o 126 004 tis. Kč, což je dáno především zvýšením zásob o 338 232 tis. Kč. V posledním roce došlo pouze k nepatrnému zvýšení běžné likvidity a to na hodnotu 0,86. Ve všech sledovaných letech byla hodnota běžné likvidity menší než 1,5, což znamená, že podnik MSA, a. s. uplatňuje agresivní strategii řízení běžné likvidity.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita poměřuje oběžná aktiva snížená o zásoby ke krátkodobému cizímu kapitálu. Optimální hodnota by měla být v rozmezí od 1 do 1,5. Ani u pohotové likvidity podnik nedosáhl ve sledovaném období požadovaných hodnot. Výše tohoto ukazatele byla největší v roce 2006, kdy činila 0,86. V následujícím roce došlo k výraznému snížení pohotové likvidity na 0,31. Tento pokles nastal z důvodu nárůstu krátkodobých závazků, především položky závazky – ovládající a řídící osoba a položky závazky z obchodních vztahů a také v důsledku výrazného zvýšení zásob, především materiálu a nedokončené výroby a polotovarů. V roce 2008 se tento ukazatel mírně zvýšil na hodnotu 0,37. Jelikož byly hodnoty pohotové likvidity ve všech letech výrazně pod optimem, může mít podnik problémy s úhradou krátkodobých závazků. Podnik v celém sledovaném období uplatňoval agresivní strategii řízení pohotové likvidity.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita představuje podíl mezi pohotovými platebními prostředky a krátkodobým cizím kapitálem. Tento ukazatel by měl dosahovat alespoň hodnoty 0,2. Z provedené analýzy vyplývá, že okamžitá likvidita podniku byla ve všech letech výrazně pod touto minimální hranicí. V roce 2006 hodnota ukazatele byla ve výši 0,05, v dalším roce se snížila na 0,03 a v posledním roce se nepatrně zvýšila na 0,04. Podnik může mít problémy s úhradou svých právě splatných dluhů.



Obr. 4.7: Vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity

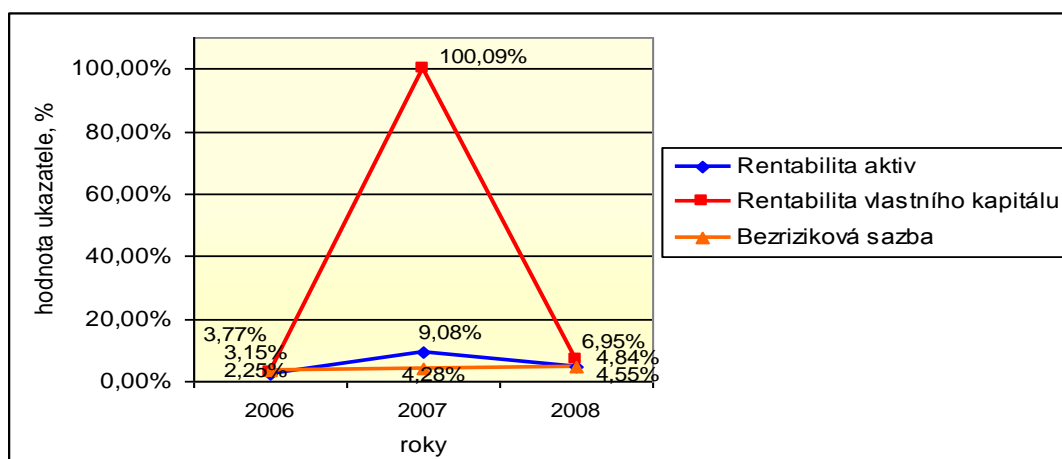
4.2 Porovnání ukazatelů rentability s bezrizikovou sazbou

Pro detailnější rozbor situace podniku MSA, a. s. bylo provedeno porovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou sazbou na trhu, která je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů. Hodnoty bezrizikové sazby byly získány z internetových stránek ministerstva průmyslu a obchodu [9].

Tab. 4.3: Hodnoty rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv a bezrizikové sazby v letech 2006–2008

Ukazatel	vzorec	2006	2007	2008
ROE	(2.20)	3,15 %	100,09 %	6,95 %
ROA	(2.19)	2,25 %	9,08 %	4,84 %
RF	-	3,77 %	4,28 %	4,55 %

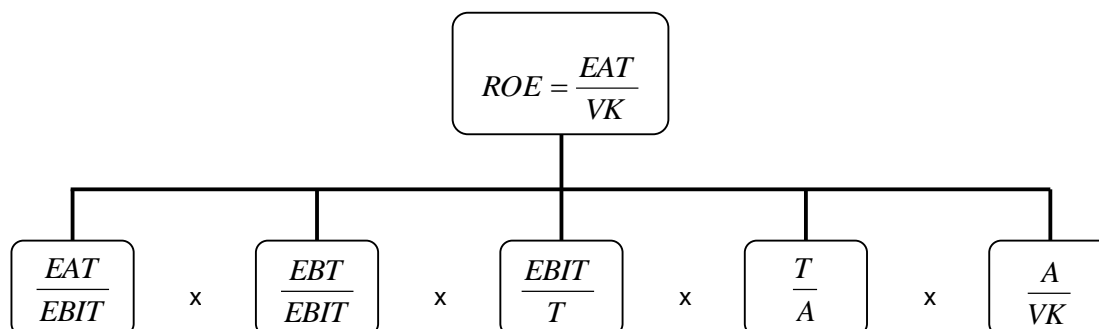
Obecně platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být větší než rentabilita aktiv a ta by měla být větší než bezriziková sazba. Z tabulky 4.3 a obrázku 4.8 vyplývá, že toto pravidlo nebylo splněno pouze v roce 2006, kdy bezriziková sazba (3,77 %) převyšovala rentabilitu aktiv (2,25 %) i rentabilitu vlastního kapitálu (3,15 %). Kdyby bezriziková sazba převyšovala rentabilitu vlastního kapitálu dlouhodobě, investoři by nejspíš investovali svůj kapitál výnosnějším způsobem a akcionáři by se snažili prodat své akcie. Avšak v roce 2007 rentabilita aktiv (9,08 %) převyšovala více než dvojnásobně bezrizikovou sazbu (4,28 %) a rentabilita vlastního kapitálu (100,09 %) ji převyšovala více než desetinásobně. V roce 2008 činila rentabilita vlastního kapitálu 6,95 %, rentabilita aktiv 4,84 % a bezriziková sazba 4,55 %. Tedy v posledních dvou letech bylo toto pravidlo splněno.



Obr. 4.8: Srovnání vývoje rentability aktiv a vlastního kapitálu s bezrizikovou sazbou

4.3 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze rozložit na pět dílčích ukazatelů, které tento vrcholový ukazatel ovlivňují. Jedním z nich je finanční páka, která patří mezi ukazatele zadluženosti podniku. Z tohoto důvodu byl v této bakalářské práci proveden rozklad rentability vlastního kapitálu. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu byl zpracován pomocí dvou metod: metody postupných změn a logaritmické metody.



Obr. 4.9: Rozklad rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele

Metoda postupných změn

Metoda byla aplikovaná v souladu s postupem uvedeným v teoretické části s použitím vzorce (2.4). Stanovené hodnoty ROE a dílčích ukazatelů rozkladu jsou uvedeny v tabulce 4.4.

Tab. 4.4: Hodnoty vrcholového ukazatele a dílčích ukazatelů v letech 2006–2008

Ukazatel	2006	2007	2008
ROE =EAT/VK	0,0315	1,0009	0,0695
daňová redukce = EAT/EBT	1,0000	1,3555	1,1007
úroková redukce = EBT/EBIT	0,5207	0,7115	0,1502
provozní rentabilita = EBIT/T	0,0160	0,0937	0,0386
obrat aktiv = T/A	1,4065	0,9700	1,2532
finanční páka = A/VK	2,6824	11,4246	8,6908

Nejdříve byl zjištěn vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel pomocí metody postupných změn. Pro provedení metody postupných změn byly využity ukazatele vypočtené v tabulce 4.3 a výsledky byly shrnuty v tabulkách 4.5 a 4.6.

Tab. 4.5: Hodnoty dílčích ukazatelů vypočtené metodou postupných změn
v letech 2006–2007

	a₀₆	a₀₇	Δa	Δx_{ai} (%)	Pořadí vlivů
a ₁ = EAT/EBT	1,0000	1,3555	0,3555	1,1174	5 (+)
a ₂ = EBT/EBIT	0,5207	0,7115	0,1908	1,5612	4 (+)
a ₃ = EBIT/T	0,0160	0,0937	0,0777	28,2721	2 (+)
a ₄ = T/A	1,4065	0,9700	-0,4365	-10,5809	3 (-)
a ₅ = A/VK	2,6824	11,4246	8,7422	76,6314	1 (+)
celkem	x	x	x	97,0012	x

Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2006–2007 vzrostla z 3,15 % na 100,09 %, tedy došlo k jejímu zvýšení o 96,94 procentních bodů (viz. tab. 4.4). S touto hodnotou koresponduje i hodnota vypočtená v tabulce 4.5, malý rozdíl je způsoben zaokrouhlováním dílčích ukazatelů. Pozitivně tento růst ROE ovlivnily všechny dílčí ukazatele s výjimkou obratu aktiv, který na vrcholový ukazatel působil negativně. Největší vliv měla na ROE finanční páka, která se více než čtyřnásobně zvýšila v důsledku zvýšení aktiv a poklesu vlastního kapitálu a způsobila tak nárůst vrcholového ukazatele o 76,6314 %. Další výrazný vliv na ROE měla provozní rentabilita, jejíž změna způsobená růstem zisku před úroky a zdaněním a poklesem tržeb zapříčinila jeho zvýšení o 28,2721 %. Nejmenší vliv na vrcholový ukazatel měla daňová a úroková redukce, přičemž zvýšení úrokové redukce způsobilo růst ROE o 1,5612 % a navýšení daňové redukce způsobilo pozitivní změnu ROE o 1,1174 %. Jediným dílčím ukazatelem, který negativně ovlivnil vrcholový ukazatel v tomto období, byl obrat aktiv, který ho snižuje o 10,5809 %.

Tab. 4.6: Hodnoty dílčích ukazatelů vypočtené metodou postupných změn
v letech 2007–2008

	a₀₇	a₀₈	Δa	Δx_{ai} (%)	Pořadí vlivů
a ₁ = EAT/EBT	1,3555	1,1007	-0,2548	-18,8246	2 (-)
a ₂ = EBT/EBIT	0,7115	0,1502	-0,5613	-64,1529	1 (-)
a ₃ = EBIT/T	0,0937	0,0386	-0,0551	-10,0949	3 (-)
a ₄ = T/A	0,9700	1,2532	0,2832	2,0647	5 (+)
a ₅ = A/VK	11,4246	8,6908	-2,7338	-2,1863	4 (-)
celkem	x	x	x	-93,1940	x

V roce 2008 došlo k výraznému snížení rentability vlastního kapitálu v porovnání s rokem předešlým o 93,14 procentních bodů, tedy jeho hodnota poklesla

ze 100,09 % na 6,95 %. Všechny dílčí ukazatele s výjimkou obratu aktiv působily na změnu ROE negativně. Nejvýznamnějším negativně působícím ukazatelem byl ukazatel úrokové redukce, jehož změna způsobená větším snížením zisku před zdaněním než zisku před úroky a zdaněním vyvolala pokles vrcholového ukazatele o 64,1529 %. Druhým ukazatelem nejvíce ovlivňujícím ROE byla daňová redukce, jejíž snížení zapříčinilo pokles vrcholového ukazatele o 18,8246 %. V důsledku poklesu provozní rentability se snížilo ROE o 10,0949 %. Negativní vliv měla také finanční páka, která způsobila pokles ROE o 2,1863 %. Jediným ukazatelem s kladným vlivem na vrcholový ukazatel byl obrat aktiv, který ROE zvýšil o 2,0647 %.

Jelikož mohou být výsledky a pořadí vlivů dílčích ukazatelů u metody postupných změn ovlivněny jejich pořadím v tabulce, byla pro zpřesnění aplikována také logaritmická metoda, která byla zpracována taktéž na základě údajů z tabulky 4.4. Její výsledky jsou uvedeny v tabulkách 4.7 a 4.8.

Metoda logaritmická

Rozklad rentability vlastního kapitálu logaritmickou metodou byl proveden podle vzorců (2.5) až (2.8).

Tab. 4.7: Hodnoty dílčích ukazatelů vypočtené logaritmickou metodou v letech 2006–2007

	a₀₆	a₀₇	I_{ai}	Δx_{ai} (%)	Pořadí vlivů
a ₁ = EAT/EBT	1,0000	1,3555	1,3555	8,5253	5 (+)
a ₂ = EBT/EBIT	0,5207	0,7115	1,3664	8,7498	4 (+)
a ₃ = EBIT/T	0,0160	0,0937	5,8563	49,5402	1 (+)
a ₄ = T/A	1,4065	0,9700	0,6897	-10,4124	3 (-)
a ₅ = A/VK	2,6824	11,4246	4,2591	40,6144	2 (+)
celkem	x	x	x	97,0173	x

Pomocí logaritmické metody bylo zjištěno, že největší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu v období od roku 2006 do roku 2007 měla provozní rentabilita, jejíž růst má za následek zvýšení ROE o 49,5402 %. Ukazatelem s druhým největším pozitivním vlivem byla finanční páka, jejíž změna vyvolala zvýšení vrcholového ukazatele o 40,6144 %. V důsledku zvýšení úrokové redukce se ROE zvýšilo o 8,7498 % a v důsledku pozitivní změny daňové redukce byl jeho nárůst o 8,5253 %.

Jediným negativně působícím ukazatelem na ROE v tomto období byl obrat aktiv, jehož pokles způsobil snížení ROE o 10,4124 %.

Tab. 4.8: Hodnoty dílčích ukazatelů vypočtené logaritmickou metodou v letech 2007–2008

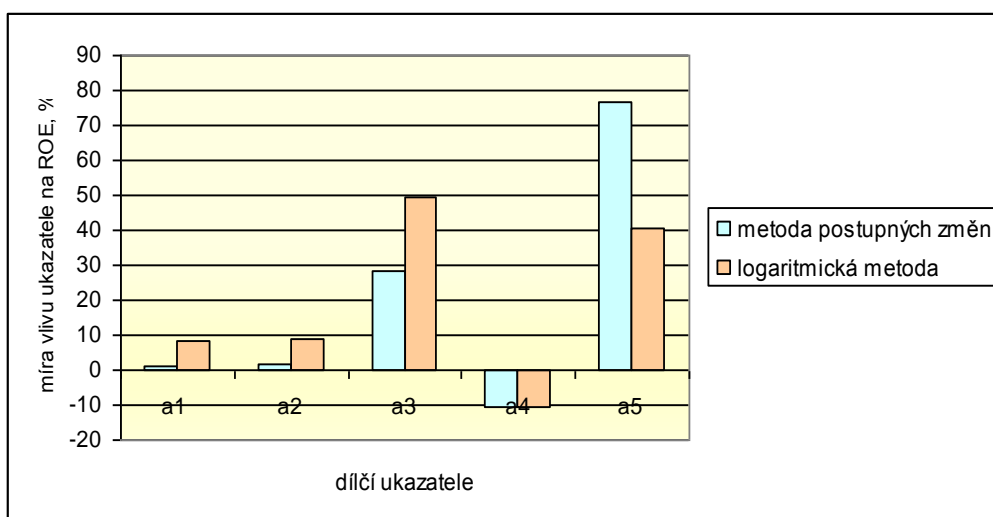
	a₀₇	a₀₈	I_{ai}	Δx_{ai} (%)	Pořadí vlivů
a ₁ = EAT/EBT	1,3555	1,1007	0,8120	-7,2705	5 (-)
a ₂ = EBT/EBIT	0,7115	0,1502	0,2111	-54,3026	1 (-)
a ₃ = EBIT/T	0,0937	0,0386	0,4120	-30,9574	2 (-)
a ₄ = T/A	0,9700	1,2532	1,2920	8,9441	4 (+)
a ₅ = A/VK	11,4246	8,6908	0,7607	-9,5489	3 (-)
celkem	x	x	x	-93,1353	x

V období od roku 2007 do roku 2008 měly všechny dílčí ukazatele kromě obratu aktiv negativní vliv na vrcholový ukazatel. Největší vliv měl pokles úrokové redukce, který zapříčinil snížení ROE o 54,3026 %. Dalším ukazatelem významně ovlivňujícím vrcholový ukazatel byla provozní rentabilita, jejíž změna způsobila pokles ROE o 30,9574 %. V důsledku poklesu finanční páky došlo ke snížení ROE o 9,5489 %. Posledním negativně působícím ukazatelem byla daňová redukce, jejíž změna měla za následek pokles ROE o 7,2705 %. Jediným ukazatelem pozitivně ovlivňujícím vrcholový ukazatel byl v těchto letech obrat aktiv, jehož zvýšení vedlo k nárůstu ROE o 8,9441 %.

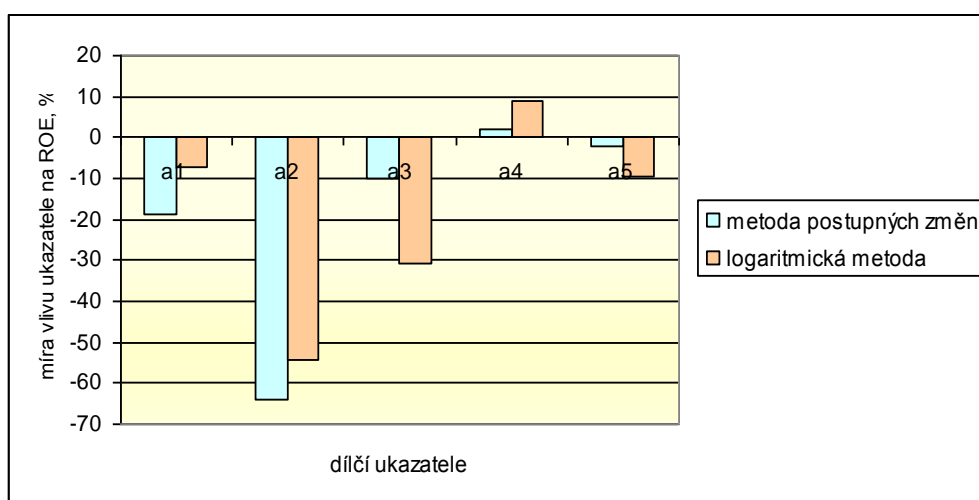
Porovnáním metody postupných změn a logaritmické metody bylo zjištěno, že se jejich výsledky stejně jako pořadí vlivů dílčích ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu liší. Souvisí to zřejmě s tím, že u metody postupných změn hodnota prvního ukazatele často bývá podhodnocena a hodnota posledního ukazatele naopak nadhodnocena oproti skutečnosti. Na rozdíl od metody postupných změn, podle které měla v období od roku 2006 do roku 2007 na ROE největší pozitivní vliv finanční páka, při použití logaritmické metody dosáhla největšího pozitivního vlivu provozní rentabilita. Ukazatelem s druhým největším vlivem na ROE byla podle metody postupných změn provozní rentabilita a v případě logaritmické metody to byla finanční páka. Pouze u těchto dvou položek je pořadí vlivů odlišné. U ostatních ukazatelů bylo v tomto období pořadí vlivů na ROE u obou metod stejné. V období od roku 2007 do roku 2008 měla podle obou těchto metod na ROE největší vliv úroková redukce,

přičemž tento vliv byl negativní. U ostatních ukazatelů se však pořadí vlivů na ROE zjištěné oběma metodami lišilo. U metody postupných změn byla ukazatelem s druhým největším vlivem na ROE daňová redukce, u logaritmické metody jím byla provozní rentabilita. Třetí místo v pořadí vlivů zaujímal u první metody provozní rentabilita a u logaritmické metody finanční páka. Čtvrtým ukazatelem v pořadí vlivů na ROE byla v případě metody postupných změn finanční páka, pátým byl obrat aktiv. Z výsledků logaritmické metody vyplývá, že čtvrtým ukazatelem v pořadí vlivů byl obrat aktiv a daňová redukce byla až na páté pozici.

Porovnání výsledků zjištěných metodou postupných změn a logaritmickou metodou je provedeno na obrázcích 4.10 a 4.11.



Obr. 4.10: Porovnání výsledků zjištěných dvěma metodami v letech 2006-2007



Obr. 4.11: Porovnání výsledků zjištěných dvěma metodami v letech 2007-2008

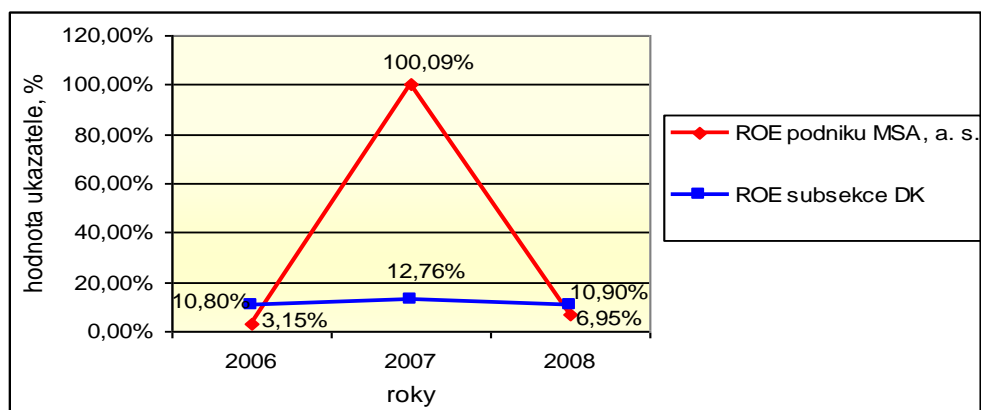
4.4 Srovnání podniku MSA, a. s. s odvětvím

V této části bakalářské práce bude provedeno srovnání hodnot vybraných finančních ukazatelů podniku MSA, a. s. s průměrem za odvětví. Podnik MSA, a. s. patří do odvětví zpracovatelský průmysl, který se dle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) nachází v sekci označené písmenem D. Konkrétně je podnik MSA, a. s. zařazen v subsekcí výroba a opravy strojů a zařízení j. n. označené písmeny DK. Od 1. 1. 2008 existuje nová klasifikace dle CZ – NACE. V této práci byla záměrně použita klasifikace dle OKEČ, jelikož je ve všech účetních výkazech, na základě kterých byly vypočteny finanční ukazatele za odvětví, využita původní klasifikace dle OKEČ.

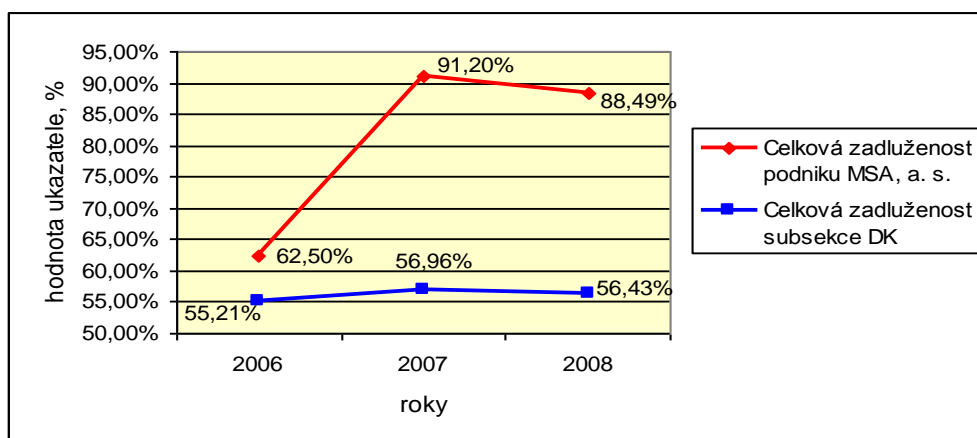
Srovnání podniku MSA, a. s. s odvětvím (subsekcí DK) bylo provedeno pomocí rentability vlastního kapitálu a celkové zadluženosti. Potřebná data byla získána z internetových stránek ministerstva průmyslu a obchodu [9]. Srovnání vybraných ukazatelů dosahovaných podnikem MSA, a. s. a jejich průměrných hodnot za odvětví je provedeno na obrázcích 4.12 a 4.13. Z obrázku 4.12 vyplývá, že hodnoty rentability vlastního kapitálu za odvětví byly v letech 2006 až 2008 vyrovnané, zatímco hodnoty rentability vlastního kapitálu podniku MSA, a. s. v tomto období značně kolísaly. V roce 2006 činila rentabilita vlastního kapitálu za odvětví 10,80 % a rentabilita vlastního kapitálu podniku MSA, a. s. činila jen 3,15 %, což je dáno poměrně nízkým ziskem podniku v tomto roce a vyšší hodnotou vlastního kapitálu. V roce 2007 se rentabilita vlastního kapitálu za odvětví mírně zvýšila na 12,76 %, zatímco rentabilita vlastního kapitálu podniku MSA, a. s. výrazně vzrostla a to na 100,09 %, což znamená, že mnohonásobně převýšila průměrnou hodnotu za odvětví. Důvodem tak velkého skoku byl výrazný růst čistého zisku a výrazný pokles vlastního kapitálu podniku. V roce 2008 rentabilita vlastního kapitálu za odvětví mírně poklesla na 10,90 %, zatímco rentabilita vlastního kapitálu podniku MSA, a. s. výrazně poklesla na 6,95 %, což je dáno poklesem čistého zisku a růstem hodnoty vlastního kapitálu.

Srovnání celkové zadluženosti podniku MSA, a. s. s odvětvím (subsekcí DK) je znázorněno na obrázku 4.13. Hodnoty celkové zadluženosti za odvětví byly v letech 2006 až 2008 vyrovnané, zatímco hodnoty celkové zadluženosti podniku MSA, a. s. kolísaly. V celém sledovaném období byla celková zadluženost podniku MSA, a. s. výrazně vyšší než celková zadluženost za odvětví. V roce 2006 činila celková zadluženost za odvětví 55,21 % a celková zadluženost podniku MSA, a. s. 62,50 %.

V roce 2007 se celková zadluženost za odvětví mírně zvýšila na 56,96 %, celková zadluženost podniku MSA, a. s. výrazně vzrostla na 91,20 % z důvodu velkého nárůstu cizích zdrojů. V roce 2008 se celková zadluženost za odvětví nepatrně snížila na 56,43 % a celková zadluženost podniku MSA, a. s. klesla na 88,49 %.



Obr. 4.12: Srovnání rentability vlastního kapitálu s odvětvím



Obr. 4.13: Srovnání celkové zadluženosti s odvětvím

Z provedeného srovnání podniku MSA, a. s. s odvětvím bylo zjištěno, že z hlediska rentability vlastního kapitálu dosahoval podnik příznivějšího výsledku pouze v roce 2007. V letech 2006 a 2008 byly hodnoty rentability vlastního kapitálu za odvětví příznivější. Celková zadluženost za odvětví nabývala v celém sledovaném období v porovnání s celkovou zadlužeností podniku MSA, a. s. příznivějších hodnot.

4.5 Zhodnocení výsledků

S využitím rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku MSA, a. s. za období od roku 2006 do roku 2008 byla nejprve zpracována horizontální a vertikální analýza těchto účetních výkazů. Poté byla provedena analýza zadluženosti podniku. Jelikož zadluženost úzce souvisí s likviditou, byly propočteny také ukazatele likvidity. Dále byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a to především z toho důvodu, že finanční páka, která je součástí ukazatelů zadluženosti, ovlivňuje ROE.

Z horizontální a vertikální analýzy rozvahy vyplývá, že u aktiv i pasiv docházelo ve sledovaném období k velkým změnám, přičemž nejvyšších hodnot aktiva i pasiva dosáhla v roce 2007. Stálá aktiva měla v čase rostoucí tendenci, hodnota oběžných aktiv ve sledovaném období značně kolísala a ostatní aktiva měla klesající tendenci. V položkách pasiv byla největší změna zaznamenána v roce 2007, kdy oproti roku 2006 na úkor vlastního kapitálu, který značně poklesl, výrazně vzrostly cizí zdroje. Na celkových aktivech měla ve všech sledovaných letech největší podíl oběžná aktiva a na pasivech cizí zdroje. Tento podnik využívá při financování majetku převážně cizí zdroje, což souvisí také s velkou zadlužeností podniku. Největší podíl cizích zdrojů na pasivech byl dosažen v roce 2007.

Z provedené horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že v roce 2007 došlo k obrovskému nárůstu výsledku hospodaření za účetní období, v následujícím roce naopak došlo k jeho velkému poklesu. V roce 2007 byl podíl výsledku hospodaření za účetní období na tržbách největší. Je pozitivní, že podnik v žádném roce nedosahoval ztráty.

Z hlediska zadluženosti dosahoval podnik ve všech letech nepříznivých výsledků. Největší celková zadluženost podniku byla v roce 2007, v dalším roce se mírně snížila, což je pozitivní. Celkovou zadluženost ve všech letech tvořila především běžná zadluženost, z toho důvodu je třeba blíže charakterizovat strukturu cizích zdrojů. V roce 2006 byla převážná část cizích zdrojů tvořena krátkodobými bankovními úvěry, v dalších letech byl jejich podíl na cizích zdrojích poměrně malý, jelikož cizí zdroje byly tvořeny především krátkodobými závazky. Dalším významným ukazatelem je zadluženost vlastního kapitálu, která v roce 2007 dosahovala vysoké hodnoty a to 1042 %, v roce 2008 tato hodnota poklesla na 769 %, ale i tak se velmi odchyluje od optima. Stupeň krytí stálých aktiv byl v roce 2006 větší než 1, což znamená, že byl

podnik v tomto roce překapitalizovaný. V letech 2007 a 2008 byla hodnota tohoto ukazatele menší než 1, což vypovídá o menší stabilitě a podkapitalizovanosti podniku. Hodnota úrokového krytí byla ve všech letech větší než 1, což je příznivé, ale i přesto jsou hodnoty úrokového krytí nízké.

Pro lepší vypovídací schopnost ukazatelů zadluženosti byly propočteny také ukazatele likvidity. V oblasti likvidity dosáhl podnik nepříznivých výsledků ve všech letech, neboť hodnoty všech ukazatelů likvidity se výrazně odchyľují od optimálních hodnot. Tento podnik může mít velké problémy s platební schopností.

Ze srovnání rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv s bezrizikovou sazbou vyplývá, že pouze v roce 2006 byla bezriziková sazba vyšší než rentabilita vlastního kapitálu i než rentabilita aktiv. V dalších letech již byly rentabilita vlastního kapitálu i rentabilita aktiv větší než bezriziková sazba. Je to pozitivní, neboť se investorům vyplatí investovat svůj kapitál do tohoto podniku.

V práci byl proveden také pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu na pět dílčích ukazatelů, ze kterého vyplynulo, jak dílčí ukazatele ovlivňují vrcholový ukazatel, tedy rentabilitu vlastního kapitálu. Pro pyramidový rozklad byla použita metoda postupných změn a logaritmická metoda. Bylo zjištěno, že se pořadí vlivů, zjištěné těmito metodami, poněkud liší.

Na rozdíl od metody postupných změn, podle které měla v období od roku 2006 do roku 2007 na ROE největší (pozitivní) vliv finanční páka, při použití logaritmické metody byl stanoven největší (pozitivní) vliv u provozní rentability. V období od roku 2007 do roku 2008 měla podle obou těchto metod na ROE největší (negativní) vliv úroková redukce.

Ze srovnání podniku MSA, a. s. s odvětvím (se subsekcí DK) vyplývá, že celková zadluženost podniku MSA, a. s. je mnohem vyšší než celková zadluženost za odvětví v celém sledovaném období. V oblasti rentability vlastního kapitálu byly průměrné hodnoty za odvětví příznivější v letech 2006 a 2008. V roce 2007 dosahoval vyšší rentability vlastního kapitálu podnik MSA, a. s.

Podnik MSA, a. s. je velmi zadlužený a finančně nestabilní. Pozitivní je, že i přes tak velkou zadluženost vykazoval ve všech sledovaných letech zisk. Přesto by se měl v dalších letech zaměřit na jeho zvyšování a to prostřednictvím snižování objemu celkových nákladů. Podniku lze doporučit, aby se zaměřil na snižování zadluženosti. Jednou z možností je snížení podílu financování svého majetku cizími zdroji a to tak, že sníží objem krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých závazků. Jelikož celkový

cizí kapitál je tvořen především krátkodobým cizím kapitálem, jsou hodnoty běžné zadluženosti vysoké. Zvyšování běžné zadluženosti působí na ukazatele likvidity. Podnik by měl změnit agresivní strategii řízení běžné a pohotové likvidity na průměrnou strategii řízení likvidity. Z toho vyplývá, že by se měl zaměřit na zlepšení své platební schopnosti a způsobu financování majetku.

5 Závěr

Předložená bakalářská práce byla zaměřena na analýzu vývoje zadluženosti podniku MSA, a. s.

Byla provedena analýza dostupných publikovaných údajů o dané problematice a zpracována teoretická východiska pro řešení dané problematiky. Pozornost byla věnována postupům horizontální a vertikální analýzy, ukazatelům využívaným ve finanční analýze se zaměřením na ukazatele zadluženosti a likvidity a pyramidovému rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Analýza vývoje zadluženosti byla zpracována za období od roku 2006 do roku 2008. Potřebné údaje byly získány z výročních zpráv zveřejněných na internetových stránkách podniku.

V praktické části práce byla zpracována SWOT analýza, horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku. Byly propočteny a zhodnoceny jednotlivé ukazatele zadluženosti. Jelikož zadluženost úzce souvisí s likviditou, byly analyzovány také ukazatele likvidity. Vzhledem k tomu, že finanční páka je ukazatelem ovlivňujícím rentabilitu vlastního kapitálu, byl v této části práce rovněž proveden rozklad rentability vlastního kapitálu na pět dílčích ukazatelů. Bylo provedeno srovnání vybraných finančních ukazatelů podniku MSA, a. s. s hodnotami dosahovanými příslušným odvětvím.

Na závěr bylo zpracováno souhrnné zhodnocení výsledků podniku MSA, a. s. spolu s určitými doporučeními. Podniku lze doporučit, aby se zaměřil na zvyšování zisku a to prostřednictvím snižování objemu celkových nákladů. Podnik by se měl také snažit o snižování zadluženosti a to snižováním podílu financování svého majetku cizími zdroji. Z cizích zdrojů by měl snížit především krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry, které negativně působí na běžnou zadluženost. Zvyšování běžné zadluženosti působí na ukazatele likvidity. Podnik by měl změnit agresivní strategii řízení běžné a pohotové likvidity na průměrnou strategii řízení likvidity. Z toho plyne, že by se měl zaměřit na zlepšení své platební schopnosti a způsobu financování majetku.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku - analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
- [2] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [3] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vydání. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- [4] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 978-80-7179-903-0
- [5] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8
- [6] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- [7] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
- [8] MSA. Výrobce armatur. [online]. [cit. 2009-12-01] Dostupný z WWW: <<http://www.msa.cz/cs>>
- [9] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví*. [online]. [cit. 2009-03-10] Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>>

Seznam použitých symbolů a zkratek

A	aktiva
a_i	hodnota dílčího ukazatele i
CK dl.	cizí kapitál dlouhodobý
CK kr.	cizí kapitál krátkodobý
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
I_{ai}	index změny dílčího ukazatele
I_x	index změny vrcholového ukazatele
OA	oběžná aktiva
Ost. A	Ostatní aktiva
Ost. P	Ostatní pasiva
PPP	pohotové platební prostředky
RF	bezriziková sazba
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
T	tržby
U_i	hodnota dílčího ukazatele
$\sum U_i$	hodnota absolutního ukazatele
U_t	hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	hodnota ukazatele v předchozím roce
ΔU_t	absolutní změna ukazatele
VK	vlastní kapitál
x_1	hodnota vrcholového ukazatele v čase 1
x_2	hodnota vrcholového ukazatele v čase 0
Δx	změna vrcholového ukazatele.
Δx_{ai}	změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou dílčího ukazatele a_i
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7.5.2010

Veronika Bludová
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Příloha 1:	Rozvaha v plném rozsahu
Příloha 2:	Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu
Příloha 3:	Horizontální analýza rozvahy
Příloha 4:	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha 5:	Vertikální analýza rozvahy
Příloha 6:	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha 7:	Výpočty ukazatelů zadluženosti, likvidity a rentability
Příloha 8:	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu